全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

汇添富基金
世界资本经典译丛

华尔街的扑克牌



The Poker Face of Wall Street

[美] 阿伦·布朗 (Aaron Brown) 著





上海财经大学出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

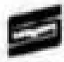


汇添富基金·世界资本经典译丛

华尔街的扑克牌

[美] 阿伦·布朗（Aaron Brown） 著
陈学彬 等 译





上海财经大学出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目(CIP)数据

华尔街的扑克牌/(美)布朗(Brown, A.)著;陈学彬等译.
—上海:上海财经大学出版社,2008.8
(世界资本经典译丛)
书名原文:The Poker Face of Wall Street
ISBN 978-7-5642-0103-6/F·0103

Ⅰ.华… Ⅱ.①布… ②陈… Ⅲ.金融市场-研究-美国
Ⅳ.F837.125

中国版本图书馆CIP数据核字(2008)第064521号

□ 责任编辑 李成军
□ 封面设计 未 名
□ 版式设计 孙国义

HUAERJIE DE PUKEPAI
华尔街的扑克牌

[美] 阿伦·布朗 (Aaron Brown) 著
陈学彬 等译

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路321号乙 邮编200434)
网 址:http//www.sufep.com
电子邮箱:webmaster @ sufep.com
全国新华书店经销
上海第二教育学院印刷厂印刷
宝山葑村书刊装订厂装订
2008年8月第1版 2008年8月第1次印刷

787mm×1092mm 1/16 19印张(插页:3) 311千字
印数:0 001—4 000 定价:37.00元



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图字:09—2007—203 号

The Poker Face of Wall Street

Aaron Brown

Copyright © 2006 by Aaron Brown.

All Rights Reserved. This translation published under license.

No part of this publication may be reproduced, stored in a retrieval system or transmitted in any form or by any means, electronic, mechanical, photocopying, recording, scanning or otherwise, except as permitted under Sections 107 or 108 of the 1976 United States Copyright Act, without the prior written permission of the Publisher.

CHINESE SIMPLIFIED language edition published by SHANGHAI UNIVERSITY OF FINANCE AND ECONOMICS PRESS, Copyright © 2008.

2008 年中文版专有出版权属上海财经大学出版社

版权所有　翻版必究

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

汇添富基金·世界资本经典译丛

编辑委员会

编委会主任	丛树海
编委会执行主任	张　晖　　林　军
编　委	黄　磊　　袁　敏 韩贤旺　　钱　慧 于凌波　　刘劲文 魏小君　　王　波 曹翊君　　郭　君 金德环　　田晓军 柳永明　　骆玉鼎 周继忠　　崔世春
策　划	黄　磊　　钱　慧

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总　序

“世有非常之功，必待非常之人。”中国正在经历一个前所未有的投资大时代，无数投资人渴望着有机会感悟和学习顶尖投资大师的智慧。

有史以来最伟大的投资家，素有“股神”之称的巴菲特有句名言：成功的捷径是与成功者为伍。(It's simple to be a winner, work with winners.)

向成功者学习是成功的捷径，向投资大师学习则是投资成功的捷径。

巴菲特原来做了十年股票，当初的他也曾经到处打听消息，进行技术分析，买进卖出做短线，可结果却业绩平平。后来他学习了格雷厄姆的价值投资策略之后，投资业绩很快有了明显改善，他由衷地感叹道：“在大师门下学习几个小时的效果，远远胜过我自己过去十年里自以为是的天真思考。”

巴菲特不但学习了格雷厄姆的投资策略，还进一步吸收了费雪的投资策略，将二者完美地融合在一起。他称自己是“85%的格雷厄姆和15%的费雪”。巴菲特认为这正是自己成功的原因——“如果我只学习格雷厄姆一个人的思想，就不会像今天这么富有。”

可见，要想投资成功很简单，那就是：向成功的投资人学投资，而且要向尽可能多的杰出投资专家学投资。

源于这个想法，汇添富基金管理有限公司携手上海财经大学出版社，共同推出这套“汇添富基金·世界资本经典译丛”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在本套丛书的第一辑里，我们为您奉献了《**伦巴第街——货币市场记述**》、《**攻守兼备——积极与保守的投资者**》、《**价值平均策略——获得高投资收益的安全简便方法**》、《**浮华时代——美国20世纪20年代简史**》、《**忠告——来自94年的投资生涯**》、《**尖峰时刻——华尔街顶级基金经理人的投资经验**》、《**战胜标准普尔——与比尔·米勒一起投资**》、《**伟大的事业——沃伦·巴菲特的投资分析**》这八本讲述国外金融市场历史风云与投资大师传奇智慧的经典之作。而在此次第二辑中，我们还将向您推荐八本同样具有震撼阅读效应的经典投资著作。

本辑丛书不乏投资大师现身说法的传世之作。其中的《**投资存亡战**》一书作者杰拉尔德·勒伯被称为"华尔街奇才"。该书以投资感悟入手，生动介绍了市场时机选择、资产配置、套期保值损失、股票组合调整等成功投资者需要了解的基本原则。该书笔调幽默、涵盖面广、可读性较强，杰拉尔德·勒伯作为一名华尔街股票经纪商，拥有40多年的从业经验，其建议中肯且切实有效，值得广大投资者借鉴。该书初版于1935年，并于1936年、1937年、1943年、1952年、1953年、1954年、1955年、1956年、1957年、1965年和1996年进行了重版。《**黄金简史**》作者则为享誉全美的大师级投资顾问彼得·伯恩斯坦，他的书脍炙人口，《与天为敌》等在国内出版以来，受到广泛的引用与关注。该书叙述了自古以来，直到现代的黄金市场投资的全过程，是市场上关于黄金交易起源及其发展的一本最好的读本！该书详尽分析的黄金投资作为我国一新兴的投资品种，目前正方兴未艾，相信此书的出版，将会切合市场脉动、满足市场的需求。丛书中的《**华尔街的扑克牌**》，通过扑克牌原理来完美地比喻投资行为和华尔街生活，向读者展示了风险和回报的真正意义。该书作者基于对金融心理学、博弈论和扑克牌经济学的研究分析，揭示了两个看似毫无关联的领域中所存在的具有相似性的高技巧工作和应该避免的危险性行为。该书语言诙谐幽默、通俗易懂，具有较强的可读性和趣味性。而本辑丛书中的另一本《**标准普尔选股指南**》则将为读者不遗余力地阐释投资工具的运用和策略。该书解释了如何针对不同的投资标的和投资风格，以归纳出不同的投资想法，在这当中，可以使用的筛选方式有很多。新手投资人可以选择比较简单的筛选工具，另外也有很多较深入的筛选工具可供专业的投资组合经理使用。该书前几个章节主要讨论什么是筛选流程，以及讨论到哪里能找到适合的筛选工具，并一一检视筛选流程的优势和劣势；此外，该书也介绍了有哪些财务资



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

料可供筛选器使用。接下来作者还将告诉你如何筛选股票、债券和共同基金。该书将举出许多筛选作业的例子，并解释筛选流程中常用的一些主题。同时作者也试图通过该书让投资人了解，在列出股票和其他投资标的的清单后应该进一步采取哪些步骤。在该书的后几个章节中，还将会讨论如何针对股票筛选结果进行逆向工程。最后作者将与你讨论未来的筛选趋势，以及筛选流程是如何使你成为一个更有知识、更为成功的投资人。

本辑丛书还为读者展示了以华尔街为代表的顶级金融市场波澜壮阔的历史风云。《**华尔街五十年**》以作者自己在华尔街耳闻目睹和许多亲身经历，用鲜活语言史料翔实地再现了自1857年开始到1907年发生的历次恐慌真实情况，并披露了著名“黑色星期五”的史实本末，揭开了对于华尔街发展和转型极其重要的历次重大垄断案的内幕。该书初版于1908年，2006年由国际著名出版商约翰·威利公司再版。如果读者阅读了《**戈尔康达往事——1920～1938年华尔街的真实故事**》，就可以全面了解华尔街在战争期间惊人崛起、全然崩溃和痛苦新生的生动编年史。通过聚焦于这一时期最令人注目的交易商、银行家、跟风者和诈骗者的生活与经历，作者约翰·布鲁克斯描绘了鲜活的生活场景：20世纪20年代牛市无情、贪婪、蛮勇和轻率的欣喜，1929年大崩盘前的绝望，以及之后几年间的苦难。布鲁克斯以权威、充满神韵和幽默的笔触，向我们展现了将华尔街从美国贵族的宫殿圣地变成平民场所的各种力量角逐。虽然该书首次出版于1969年，但这则极富吸引力的故事探究了对当代投资者深具意义的永恒主题。该书于1972年、1997年、1999年重版。在另一本《**铁血并购——从失败中总结出来的教训**》中，作者以敏锐的观察力详细介绍了美国历史上10起并购案，并且理性分析了这些案例之所以成败的动机。尤为重要的是，作者在该书中强调了并购成功和失败的关键因素，这种综合性的理解无疑为我国企业在这个领域的发展起着非常重要的指导作用。随着我国证券市场的深入发展，市场并购将愈来愈多地成为资源有效配置的手段。相信该书的推出，会有很好的市场预期。《**先知先觉——如何避免再次落入公司欺诈陷阱**》一书则是针对公司诈骗而对投资者的警示之作，为读者揭开了资本市场不为人知的另一面。书中列出了8个投资者应当尤其警惕的方面，涉及超乎寻常的业绩报告、家族企业、有不良历史纪录的首席执行官、收购狂热、庞杂的组织结构、会计欺诈、怀疑论调及过度关注股价。作者盘点了发生在20世纪的具有代表性的公司欺诈事件，正如其所言，历史总会重

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

演，而该书的写作宗旨正在于提醒投资者不再为天花乱坠的报表、夸夸其谈的企业家和一时飙升的股价等所蒙蔽。

投资者也许会问：我们向投资大师、投资历史学习投资真知后，如何在中国股市实践应用大师们的价值投资理念？

事实永远胜于雄辩。中国基金行业从创立至今始终坚持和实践价值投资与有效风险控制策略，相信我们十年来的追求探索已经在一定程度上回答了这个问题：

首先，中国基金行业成立十年来的投资业绩充分表明，在中国股市运用价值投资策略同样是非常有效的，同样能够显著地战胜市场。2005、2006 和 2007 年我们旗下基金的优秀业绩，就是最好的证明之一。价值投资最基本的安全边际原则是永恒不变的，坚守价值投资，肯定会有良好的长期回报。

其次，我们的经历还表明，在中国股市运用价值投资策略，必须结合中国股市以及中国上市公司的实际情况，做到理论与实际相结合，勇于创新。事实上，作为价值型基金经理人的彼得·林奇，也是在反思传统价值投资分析方法的基础上，推陈出新，才取得了超越前人的业绩的。

最后，有一点需要强调的是，我们比巴菲特、彼得·林奇等人更加幸运的是，我们有中国经济持续快速稳定发展这样一个良好的大环境，我们有一个经过改革后基本面发生巨大变化的证券市场，我们有一批成长非常快速的优秀上市公司，这将使我们拥有更多、更好的投资机会。

我们有理由坚信，只要坚持价值投资理念，不断积累经验和总结教训，不断完善和提高自己，中国基金行业必将能为投资者创造长期稳定的较好投资回报。

"他山之石，可以攻玉。"十余年前，当我在上海财经大学读书的时候，也曾经阅读过大量海外经典投资书籍，获益匪浅。今天，我们和上海财经大学出版社一起，精挑细选了上述这些书籍，力求使投资人能够对一个多世纪的西方资本市场发展窥斑见豹，有所感悟；而其中的正反两方面的经验与教训，亦可为我所鉴，或成为成功投资的指南，或成为风险教育的反面教材。

"芳菲歇去何须恨，夏木阴阴正可人。"本辑资本译丛出版之际，国内证券市场正经历着一场由春入夏的颇为剧烈的阵痛。"辉煌源于价值，艰巨在于漫长。"对于投资者来说，注重投资内在价值，精心挑选稳健的投资



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

品种，进行长期投资，将会比费尽心机去预测市场走向、揣测指数高低更为务实和有意义得多。当今中国正处在一个高速发展的黄金时期，站在东方大国崛起的高度，何妨看淡指数，让自己的心态从容超越股市指数的短期涨跌，让我们一起从容分享中国资本市场的美好未来。在此，汇添富基金期待着与广大投资者一起，伴随着中国证券市场和中国基金业的不断发展，迎来更加美好灿烂的明天！

张 晖
汇添富基金管理有限公司投资总监
2008年8月8日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

译者序

当我拿到这本书的原版时，看罢标题，心中就想：这肯定是一本教人如何玩扑克以及记载华尔街的玩家中发生的一些奇闻趣事的江湖杂书，诸如此类的书实在是汗牛充栋，许多国人还是玩牌的行家里手，这又有什么可读价值呢？不经意间翻开了此书的目录，其内容却令人眼前一亮，里面竟有大量篇幅是讲当代时髦的话题——博弈和金融衍生产品交易的。对普通人来说，也许"博弈"和"金融衍生产品"这两个名词听起来很陌生，但我们在生活中却无时无刻不在与博弈打交道，只是许多人不懂得博弈为何物，也就不可能意识到他们就生活在博弈中罢了。至于金融衍生产品的交易，在我国起步很晚，目前也只有商品期货，金融期货呐喊了这么多年还未正式挂牌交易，期权压根就没有，且这方面的知识很专业，投资也具有一定的门槛，所以普通人对金融衍生产品知之甚少是情由可原的。随着我国金融期货交易的即将正式推出，以及其他金融衍生产品的逐步开发，相信在不远的将来，将会有越来越多的人接触到并投资这些产品。因此，预先了解这些产品的起源、交易原理和规则，对成功地进行投资理财是十分必要的。

玩扑克牌是当今老百姓的日常娱乐活动之一。网上充斥着丰富多彩的扑克游戏，在电视电影中我们也经常看到赌场玩牌的精彩场面。但一般人对扑克牌的起源、种类及玩法不一定真正地全面地了解，这本书在开篇就详细地介绍了这些知识，有助于拓展读者的视野。总的来说，依译者看

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来，这本书有两大亮点。第一大亮点就是：此书的作者阿伦·布朗不仅是一位资深的金融学教授，而且是一位实践家，有着丰富的证券交易和扑克赌博经验。他在书中详细地介绍了自己以及采访各类扑克高手所得的玩牌技巧，再加上他对玩家在玩牌过程中内心活动的生动细致描述，对任何读者来说，我相信都是提高玩牌技术的难得资料。

此书不同于一般扑克牌书的另外一大亮点就是：作者将博弈的知识融入玩牌中，并结合实例进行了详尽的分析。他还将博弈的知识进行了拓展，引入了期货和期权等金融衍生产品的产生过程、如何进行交易来规避风险并获利等。这些知识不仅全面，而且来源于作者亲身采访大量的著名金融风险管理实践家和金融风险栏目的专家的第一手资料。到目前为止，我坚信广大读者难以找到一本如此全面而又系统地介绍此类知识的金融书籍。该书是以穿插奇闻趣事的方式来介绍以上这些专业知识的，读后肯定能令你在享受中增长许多投资知识。

本书的翻译工作由以下人员分工完成：

负责人：陈学彬

前言、序、第一章、第二章：刘明学

第三章、第四章：芦东、孙婧芳

第五章、第六章：孙婧芳、刘少英、李世刚

第七章、刘少英、刘晴辉

第八章：刘晴辉、董益盈

第九章：董益盈、余辰俊

第十章：注释参考目录：余辰俊

译校：陈学彬、刘少英、刘晴辉

在此十分感谢上海财经大学出版社的编辑李成军的大力帮助。书中有些错误在所难免，请读者批评指正。

陈学彬
2008 年 8 月



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

序　言

I

或许人们认为赌博是一种毫无意义的活动，只有那些无所事事的人或当人们无事可做时才会参与赌博。或许人们也认为“承担经济风险”与“赌博”[1]之间存在差别，前者是一种有意义的投资活动，而后者则通常被视为是一种具有寄生性的恶习。

本书揭示了所谓纯粹的赌博与“生产性经济活动”的区别只不过是根植于人们大脑中的一种社会观念。

这种观念坚持认为赌博是一种以预期未来现金流的形式将货币投入到经济体中的经济活动。这种经济活动也能促进社会进步，而不仅仅只有狭义的“生产性活动”才能促进社会进步，尽管许多人可能并不赞成这种观点（因为这些活动的心理界线已侵害了我们的经济文化）。

我们不能接受这种说法，因为经济学是一门描述性学科，而这种说法存在描述性错误。不是赌博像经济活动，而是经济活动在很大程度上像赌博。这是因个人破产而闻名于世的原创思想家约翰·劳(John Law)的思想。另一位原创思想家阿伦·布朗则对其进行了修正与深化。

[1] gamble和game在本书中经常混用，具有赌博、游戏和博弈的意思。在此更为大家接受的翻译词是“博弈”。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

II

在翻开这本书稿之前，我对任何形式的赌博都不感兴趣。我的观点比较激进，我认为与所有概率论书籍和对概率与风险历史存在误导的书籍所讲授的东西有所不同的是，赌博不能教给我们关于随机性的任何知识，它也不是一个人们可以从中体验纷繁复杂的虚拟生活的仿真实验室。正如我们经常低估机会在生活中的作用一样，我们也经常通过所谓的启发式思维（一种可能使容易出现在大脑里的事物受到强化的机制）高估机会在赌博中的作用。

对于那些听说我是研究"机会"问题的专家就立刻联想到骰子的听众，我的确感到有些沮丧。

曾经有两位插图画家不约而同地将骰子放入我的一本平装书的封面以及所有章节中，这使我感到无比愤怒。编辑警告他们要避免这种"荒谬的错误"，似乎那只是明显地侵犯了知识产权。有趣的是，他们都说："啊，对不起，我们并不知道！"我所说的"荒谬的错误"是在错误的认识论背景下对博弈的误用。

博弈中的随机性最终是如何消除的呢？

假设你了解概率论，并且在整个期间损益都保持不变。那么你就不会对你赢得多于 100 倍的筹码或输到只剩十分之一筹码的博弈结果感到惊讶了。再者，骰子点数会很快达到平衡。因此，我能确信地说，随着噪音的消除，在中长期里赌场可能会将我击败，这与技巧无关（赌场具有优势）。你越是延长时间（或减少赌注），这些博弈中的随机性由于在较长的时间里摊平就变得越来越小了。

这种"荒谬的错误"通常出现在以下几种情形中：随机游走、掷骰子、投硬币、用"0"和"1"表示"头"和"尾"的游戏、与水中的花粉粒子运动一致的布朗运动等类似的其他例子。它们具有一些不能被定性为"原型随机性"的随机性，也许称其为曼德勃罗德（Mandelbrot）的"轻度随机性"是一个更恰当的名称。从本质上说，所有这些理论都忽略了"不确定性"这一层意思。更糟糕的是，我们竟然没有意识到这一点。

我们发现扑克博弈与随机游走之间存在着显著的差异。人们可以从扑克博弈中学到知识。扑克博弈也是我们学习随机性的一个重要场所。怎么学？简单地说，扑克博弈包含了许多深层次的不确定性。扑克博弈中



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

存在一些邀请你去利用他们的傻瓜，当然也存在一些老奸巨猾的家伙，他们在我们无意识的情况下把我们当傻瓜一样欺骗。你并不是在抛硬币或将其向左、向右移动，你也不是在与一台轮盘似的大型机器进行博弈。你也不是玩下盲注的抽牌博弈。你是在与其他人比赛。你很难控制他们的最大下注数额。你的下注策略需要考虑远不止抽取一张牌的可能性。你可以采用诈唬的下注策略来迷惑他人。有时尽管手里的牌不好，也可能赢牌；当然，有时手里的牌很好，也可能输牌。但这样至少可以使总的赌注逐步增多。

简而言之，概率存在孤立概率与社会概率之分，后者由于人际关系的杂乱无章和迂回变化，显得复杂而有趣。本书将通过扑克博弈为大家介绍什么是社会概率。

因此，扑克博弈就像真实的生活，因为扑克牌本身、对手下注策略以及对手对你的下注策略的认知都充满了不确定性。依己之见，毫无疑问扑克博弈甚至超出了真实的生活。

III

尽管我与经验主义概率论专家阿伦·布朗已相识多年，但在阅读本书之前我并不确切知道他是怎样想的。我知道他具有从事风险管理之类智力活动的不寻常背景，而且他还有证券交易和赌博的经验。因此，他对不确定性的理解更为透彻。此外，他具有开放的心态，这种心态是不确定性所要求的品质。换句话说，他既是一个金融教授，又是一个实践家。与他谈话，你会感到无比轻松。

然而，他却是一个极其有思想的人。他毕生上下求索，不断地完善自己的理论，直至满头白发。致力于钻研开放思维概率论的学者已经很少见了，而像阿伦·布朗这样的专家则更为少见。扑克经济学或者说广义的博弈论就是阿伦·布朗的研究方向。他从博弈这个多棱镜的视角看待整个世界。

相对于荒谬的错误，还有一种荒谬的美德。它是一种由简·赫伊津哈(Jan Huizinga)的《游戏的人》(*Homo Ludens*)提出的人作为游戏主体的行为模式，罗杰·凯罗瓦(Roger Caillois)的《人、游戏和博弈》(*Les Jeux et les Hommes*)或最近米哈依·斯帕里俄苏(Mihai Spariosu)的《狄俄尼索斯的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

复活》(*Dyonisus Reborn*)[1]对其进行了扩展，尽管要实现从文学和哲学思想到经济生活的现代解释之间的飞跃还存在困难。然而是什么使本书成为一个里程碑呢？这并非仅仅因它将博弈的人加入了经济人，更因为它还令人信服地告诉：我们经济人就是博弈的人，经济生活就是博弈。

我期望读者能像我一样从不同的视角来看待我们所处的这个世界。

纳西姆·尼古拉斯·塔勒[2]
(Nassim Nicholas Taleb)



[1] Johan Huizinga, *Homo Ludens: A Study of the Play Element in Culture*. New York: Roy Publishers, 1950; Roger Caillois, *Le Jeu et les Hommes* (Paris: Gallimard, 1958); Mihai Spariosu, *Dionysus Reborn: Play and the Aestbetic Dimension in Modern Philosophical and Scientific Discourse* (Cornell University Press: Ithaca, NY, 1989). See also Spariosu's *God of Many Names: Play, Poetry, and Power in Hellenic Thought from Homer to Aristotle* (Duke University Press: Durham, NC, 1991)

[2] 《随机致富的傻瓜——机遇在市场及人生中的隐蔽角色》的作者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

引 言

1 月的某天晚上，我在纽约与参加全球风险专家协会年会的几位金融学家玩得州扑克牌(Texas Hold'Em)。当天我花了一天时间讲授名为"如何运用信贷衍生品"的课程。之后我与几位新老朋友玩了几圈扑克牌。其中一位碰巧就是约翰·威立父子出版有限公司(John Wiley & Sons)的金融与投资资深编辑比尔·法伦(Bill Fallon)。不久之后，我俩就在一起谈论我的几篇有关扑克的文章。几个月后，比尔·法伦带来了让我撰写《华尔街的扑克牌》的合同。比尔·法伦及其助手劳拉·沃尔什(Laura Walsh)、营销经理金·克莱文(Kim Craven)与南希·罗斯柴尔德(Nancy Rothschild)，以及约翰·威立父子出版有限公司的其他一些人都给予了我极大的帮助与支持。

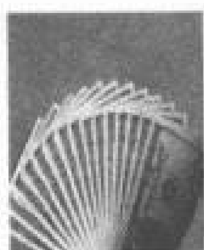
写作本书最激动人心的莫过于朋友、有时甚至是陌生人给予我的热心帮助。每个人都对这个话题感兴趣，他们放下手里的重要工作来向我解释某些问题、提供有益的建议并将我推荐给其他人。为了鼓励他们阅读本书，我将在书中适当的地方提及他们，而不是在这里一一列举。还有少数人，我并没有在本书中提到他们，但我会在书中提到他们的想法。在此，我对他们的慷慨帮助表示衷心的感谢。他们是：精通各类扑克的高手、演员、作家、专家戴夫·查夫(Dave Scharf)，金融风险新闻栏目明星记者雷切尔·哈斯伍德(Rachael Horsewood)以及与他同样聪慧的、专门撰写数量金融分析文章的同事妮娜·梅塔(Nina Mehta)，著名的扑克专栏作家艾米

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

·卡利斯特丽(Amy Calistri)。全球著名的室内赌博专家大卫·帕雷特(David Parlett)对我的问题作出了许多有益的解答。从一名物理学家转行到帕拉莱克斯基金(Parallax Fund)做对冲基金业务的汤姆·麦克法兰德(Tom MacFarland),尽管承认自己极力避免涉足其基金经理罗杰·劳(Roger Low)所鼓励的高风险赌博活动,但他还是给我提供了许多有用的信息并把我推荐给其他人。迈克尔·亨尼贝利(Michael Heneberry)不厌其烦地给我提出建议,并亲自改写了本书中最重要的三段文字。在此过程中,他为我选择了思路更清晰的标题。我还获得来自最好的数量金融网站和扑克网站在线论坛网友的极大支持。同时,我需要感谢经营这两个网站的人们,我会在文中提到他们。

在金融及其相关领域,我还有了许多不错的老师,我要感谢他们教给我许多知识。他们是社会网络理论家哈里森·怀特(Harrison White,我在哈佛大学的导师)、会计学老师凯瑟琳·希泊尔(Katherine Shipper)、统计学老师弗瑞德里克·莫斯特勒(Fredrick Mosteller)、克雷格·安斯利(Craig Ainsley)、米林·格林(Mirim Green)、哈里·罗伯茨(Harry Roberts)、罗伯特·恩格(Robert Engle)、约翰·图凯(John Tukey)、阿诺德·泽尔纳(Arnold Zellner)、查尔斯·斯坦(Charles Stein)及其学生爱德华·乔治(Ed George,我在芝加哥大学的导师);经济学家肯尼思·阿罗(Kenneth Arrow)、格雷西·齐齐尔妮斯基(Graciela Chichilnisky)、乔治·史蒂格勒(George Stigler)、加里·贝克尔(Gary Becker)和米尔顿·弗里德曼(Milton Friedman);金融学教授尤金·法玛(Eugene Fama)、乔恩·英格索尔(Jon Ingersoll)、默顿·米勒(Merton Miller)、罗伯特·杰诺(Robert Jarrow)和费希尔·布莱克(Fisher Black,他给予了我本书的创作灵感,尽管我的核心观点中有三分之一他都不赞成)。在不止一个案例里,有我从扑克牌桌上获得的许多教训。如果有人想为一生中参加网上扑克博弈净收益最大的人颁发诺贝尔奖,那么我将毫不谦虚地提名我自己(尽管我也无法知道是否获奖)。我从我的同班同学,以及我当教授所教的学生那里也学到许多东西,他们中某些人我在本书中将会提到。在学生时代结束之后,我还遇到马可·阿弗兰内达(Marco Avellaneda)、彼得·卡尔(Peter Carr)和伊曼纽尔·德曼(Emanuel Derman),我从他们在纽约开办的数学金融研讨班中受益颇多。

还有些扑克玩家的天分只是间接地反映在这本书里。他们是约翰·



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

阿吉亚罗(John Aglialoro)、迈克·卡罗(Mike Caro)、鲍勃·费杜尼亚克(Bob Feduniak)和大卫·海恩诺(David Hayano)；我只列举了最著名的几个人，而略去了那些主要玩私人赌博的人以及不喜欢我披露他们的人。斯坦·乔纳斯(Stan Jonas)和迈克·利普金(Mike Lipkin)花时间与我进行长谈——斯坦给我提供了许多有趣的素材，而迈克则向我提供了一些重要的理论。所有这些资料还都堆在剪辑室的地板上。对此，我得向他们表示歉意，但我不会把它们丢掉。我将把这些材料用在我的文章里。虽然我与著名的非虚构扑克小说《真实的第五街》(*Positively Fifth Street*)的作者詹姆士·迈克迈纳斯(James McManus)从未谋面，但他给本书提供了许多答案并热情地鼓励我，还向我提供了一些他还未出版的扑克作品。尤其是，我从他的作品中借用了一个精彩的章节标题来作为我的书名，对此我向他致以谢意。

写作夏令营创始人穆罕默德·科恩(Muhammad Cohen)为我提供了文字编辑服务，并帮忙记录了我的一些零星想法。读者将在后面的章节读到这些想法。他花费了许多时间帮忙修改文稿，可以说他几乎算得上是一位合著者了。受到格雷厄姆·格瑞林(Graham Greene)小说的启发，他加入外事办公室工作，随后又自作聪明地辞职了。这位耶鲁大学和斯坦福大学的毕业生，为了逃避前女友的丈夫、逃避圣诞音乐、逃避穿大衣的人和逃避政府枪手而躲在中国香港的某处地图上都没有标记的地方。要是你去找他，你最好带上扑克、筹码和克鲁格金币。文字编辑吉尼·卡罗(Ginny Carroll)也对文稿进行了细致人微的修改，就连单词拼写和标点符号也不例外。

写书实际上是在逃避责任。你欠家人的时间、精力、关心和耐心等都被写书这个黑洞所吞噬。因为逃避对他们的责任而感谢他们似乎有些不妥。有幸的是，我可以感谢我的妻子兼伙伴黛博拉(Deborah)，她从投资经理职位中抽出时间来为我跟踪访谈人物(其中一些人再也找不到了)、研究数据以及与名人进行访谈并记录他们的观点供我引用。我还有两个孩子雅各布(Jacob)和阿维娃(Aviva)，我认为他俩比大多数成年人都懂事。现在终于完成了这本书，我可以多关心关心他们了。

阿伦·布朗
2005年8月24日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

总序 …… 1

译者序 …… 1

序言 …… 1

引言 …… 1

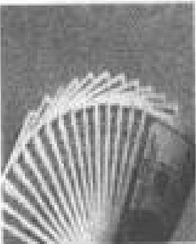
第一章 不可计量风险的艺术 …… 1
风险 …… 1
风险规则 …… 3
金融与赌博 …… 5
证券交易博弈案例 …… 8
赌博与金融 …… 10
对手 …… 13
得州扑克王牌 …… 16
真实性 …… 18

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章　扑克基础知识 …… 21
扑克牌法 …… 21
下注 …… 26
注限 …… 28
规则 …… 29
你需要知道出牌时机 …… 30
奥马哈扑克 …… 32
梭哈扑克 …… 33
抽牌扑克 …… 37
基本策略 …… 38
跟注 …… 41
税收 …… 44

第三章　金融基础 …… 48
经济学语言 …… 48
商业银行 …… 49
投资银行 …… 50
交易所 …… 51
理论 …… 52
金融方面的挑战 …… 54
倒叙：华尔街的扑克之夜 …… 56
玩家 …… 57
经济学 …… 59
比赛 …… 61

第四章　不承认风险的简史
——金融存在风险，但人们假装没有看到 …… 65
我非常震惊，因为赌博在这里继续！ …… 66
对冲赌博 …… 71
华尔街的随机游走 …… 73
汇率和利率 …… 76



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期货和期权 …… 78
1987 年的大灾难 …… 82
倒叙：加德纳和单身异性恋男人 …… 87
桩牌扑克被禁止 …… 87
亚文化群 …… 89
从来不问钱是怎样花掉的，也从不想钱花在哪里 …… 91
牌桌上的全球经济缩影 …… 94
既不拘泥于现实，也没有创新 …… 95
牌室与赌场的生意经 …… 97

第五章　扑克经济学
——从北美和西非流域贸易中孕育而生的扑克和现代衍生物，及其充满机遇和挑战的发展历程 …… 100
劳和货币 …… 101
荷兰贸易问题探讨 …… 104
苏格兰和新奥尔良面临的困境 …… 107
野蛮的金钱 …… 109
网络 …… 112
冒险家和农场主 …… 115
扑克牌庄家 …… 117
倒叙：我的第一盘商业性扑克 …… 120
作弊 …… 122
下注 …… 124
抽牌 …… 127

第六章　软货币银行的下一代
——1830～1890 年是美国赌徒和扑克牌玩家的全盛时期。为何在 1973 年不得不再造那个时代？…… 130
充满风雨和喧闹的成长时期 …… 131
阅读内容的优先分配 …… 137
正规交易所与投机商号的较量 …… 140

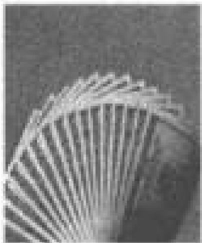
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

倒叙：一个扑克玩家的教育 …… 143
弗兰克的祖母 …… 144
更多游戏和身处其中的人们 …… 145
哈佛大学 …… 147
良心之痛 …… 148
会见狄克西先生 …… 150
这本书 …… 153

第七章 蓬勃发展的衍生品市场
——现代衍生产品交易如何在 20 世纪 70 年代拯救了世界 …… 155
1979 年的经济崩溃 …… 156
桥牌迷、芝加哥学派和交易市场 …… 157
风光不再与期权交易的妙用 …… 159
历史击败冒险 …… 162
他将它们像废纸一样烧掉 …… 163
倒叙：一个交易员的教育 …… 166
交易池游戏 …… 166
期权交易场 …… 168
交易之手 …… 170
平价、差价和跨月套利 …… 173
债券 …… 177
勒佩尔克的扑克游戏 …… 179

第八章 人们玩的博弈
——博弈论如何让你遭受损失 …… 183
何时运气与之有关 …… 184
上帝给你勇气：不要让他失望 …… 188
猜测博弈 …… 191
诈唬的能手 …… 193
诈唬的数学 …… 194

世界资本经典译丛



The World Classics of Investment

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

博弈的真相 …… 199
思想的局限性 …… 204
倒叙：说谎者的扑克牌 …… 214
如何在交易中盈利 …… 214
说谎者的规则 …… 215
合作的"说谎者的扑克牌" …… 217
摧毁该博弈 …… 218

第九章 谁赢得博弈
——真正的博弈论如何助你获胜 …… 223
那些家伙说马需要比赛 …… 223
火箭专家 …… 225
协会主席的故事 …… 229
实践出真知 …… 231
知而不猜者与猜而不知者 …… 233
如果我要跌落，希望从高处而下 …… 237
象牙塔危机 …… 240
不要东施效颦 …… 241
如同诈唬之王哈尔般的残忍 …… 243
选对位置 …… 246
条条大路通罗马 …… 248
交易员会在意吗？ …… 249
学会学习 …… 251
扑克的汉谟拉比规则 …… 254

第十章 效用链 …… 257
揣摸赌徒在赌桌上的心理 …… 257
比自杀更安全 …… 259
十分之五的门槛 …… 261
在非理性的包围中泰然处之 …… 262
让我们做笔交易 …… 265
比峭壁、潮汐和星星更有耐性；如夜晚的黑暗一样无尽和耐心 …… 267

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

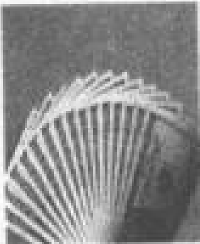
注释参考目录 …… 271

扑克的历史与涵义 …… 271

赌博的历史与涵义 …… 274

金融与赌博 …… 275

特别资料 …… 277





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章　不可计量风险的艺术

本书旨在向读者介绍如何博弈以及如何取胜。博弈是经济思想和制度的核心。不管人们是否赞同，金融业的许多人都持有这种观点。因此，类似金融市场博弈的扑克博弈在金融专业人士中颇为流行就不足为奇了。扑克博弈能为战胜市场提供有益的经验，同样市场也能给扑克博弈获胜提供有益的经验。

本书将为读者洞察这两类博弈提供一个平台。我们首先介绍扑克与金融的基础知识，然后深入到金融心理学与扑克经济学。同时，我们将对如何获胜的各种初级和高级策略进行评论。在这个过程中，我们可以看到美国人对扑克博弈和金融市场博弈的痴迷造就了美国经济的成功与美国的民族性格，并产生正的溢出效应，以至于形成了我们今天所处的这个全球化世界。

在倒叙部分，我添加了少许自传内容以使我的观点更具个人特性。最后，我们看到人们在这些领域里正在进行某些前瞻性的探索，从而避免了某些危险的、无意义的事情的发生。

风　险

我的首要观点是显而易见的——为了获胜，就必须承担风险——然而它却常常被人忽视。对于那些想获胜的人来说，风险是个好东西。我自己

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就特别尊重风险，这是千真万确的。试图通过扑克博弈、交易或其他涉及风险的活动谋生，这意味着你可能会遭受失败，可能最终落得个众叛亲离、家破人亡的结局，甚至比这还要糟糕。你并不会真的相信这种结局会发生，你认为上帝、宇宙或好莱坞剧本编剧将保证聪明而心地善良的冒险者终将有一个幸福的结局，也没有任何糟糕的事情会发生在像你这样的人身上。如果你这样认为的话，那么本书可能给你带来坏处而不是好处。当然，上帝会关照你，你不必为此而忧心忡忡。

除了冒险，我们别无选择。这话说起来容易，因为在你早上起床或穿过街道时都要承担风险，这是千真万确的。但你可以努力规避一些不必要的风险。更重要的是，你可以规避不可计量的风险。你总是三思而后行，尽管凭借这种方式你很难总是获胜。一些人能够迅速抓住赚取无风险收益的机会，并能在这种可计量的风险机会的公允价值附近出价将其买入。很少有人能够规避不可计量的风险，因为你很难在它到来之前精确地觉察到它的存在。然而，这里却是你可以获得超额利润的地方。

如果你能够承受生活提供给你的机会所具有的低风险和可计量风险，那么你就应当抓住这些机会。这是中产阶级的策略。但是，它对其他任何人都适用，无论穷人还是富人。在低风险领域选择一个职业，并获得一些良好的培训；选择稳健的投资、作出常规的选择、正常纳税并遵纪守法，对每个人都是一种很好的选择。每年相对于前一年取得少许进步，培养只比父辈强一点儿的几个孩子。对于许多人来说，这就是美国人的梦想。对于另一些人来说，这也是唯一明智的选择，唯一一种获得幸福而又不让别人为之付出代价的生活。

本书是为无法接受这种生活的另一部分人而编著的。对于我们中的某些人来说，适应性是一个问题。我们是具有性需求、政治诉求或宗教偏执倾向的不可理喻的怪人。因此，我们无法适应这个文明社会。对于出生于战乱地区或恐怖统治之下、受种族制度迫害、基因失常或有其他偏见的另一些人来说，他们面对机会作出有限的安全选择的回报太小，以致不值得考虑。我们中还有些人很无聊，传统的舒适生活对他们来说十分乏味。因此，我认为人们承担风险的通常原因纯粹是出于自尊自大。我们相信人类具有某种等待开发的天分。我们应当写作、决策、研究、探索、教学、创造艺术或者最终完全成为独立的自我。这种困扰使我们在对任何风险或行为作出判断时总是凌驾于规则之上。我从未发现任何一位成功的扑克玩



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家或交易员认为自己比别人差。一些人明确表达了这种认识，而大多数人则较隐晦地坚持这种未经验证的自信。如果你也有这种自信，那么你就不可能满足于别人已经拥有的东西，不管它有多么舒适，这一点是肯定的。

对于我来说，这才是真正的美国梦。从大部分历史来看，并不存在一个强大的中产阶级，存在的只是富人和穷人。然而，无论是富人还是穷人，他们的生活都充满风险，每个人都离不开冒险。直到 17 世纪，中产阶级才在荷兰开始壮大。在获得中产阶级的安全保障后，欧洲人一般都放弃了冒险，随后他们尝试让其他人也放弃冒险。到 19 世纪，美国中产阶级的人数迅速增长，这使大量的人开始不再冒险。当看到西部边境不仅涌入许多流浪者和难民，也涌入了许多想拥有更多土地、并冒着毁灭或死亡危险而寻求致富的东部农民时，欧洲人感到无比惊讶。但也有一些成功人士移居到西部是因为他们无法融入社会的、宗教的或其他形式的秩序。

纵观世界历史，矿场通常都是奴隶或受压迫的农民在那里工作。然而，在美国许多大学毕业生、职员、拥有财产的人也聚集在北美的许多矿场（挖矿并在其间隙玩扑克）。更令人惊奇的是，这些人通常愿意参军入伍（打仗间隙玩扑克）。为了追求财富或自由，所有这些人都抛弃了中产阶级的安全保障，拿他们的命运与财运去冒险。他们当中有些人既得到了财富也得到了自由。这种史无前例的机遇与无政府主义相结合产生了扑克博弈和现代金融。

存在不可计量风险的事实并不表明你可以忽略谨慎策略或盲目采取行动。在过去 15 年里，金融风险管理领域发展出了许多可以将交易者的零星利润转化为有价值收入流的先进数学算法。这样，我们就第一次拥有了一门关于不可计量风险的正式学科。这门学科的核心不是实现风险最小化，而是如何管理风险。具有良好风险管理技能的交易部门，可以承担那些可能给没有实行风险管理的部门带来巨大损失的风险。相同的技巧也可以运用在扑克博弈和其他风险活动中。理解风险管理原则的扑克玩家，可以更激进、更积极地参与较大赌注的博弈，可以用较少的资金获得更大的成功机会。

风险规则

以下是承担不可计量风险的四条规则。它们既适用于扑克博弈，又适

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用于交易、结婚、去纽约当女演员或致力于发展出一种让所有人都觉得特别疯狂的物理学新理论。

1. 做足功课

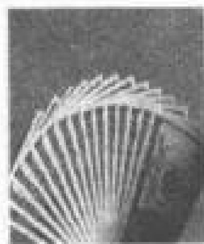
像中产阶级人士一样思考。想想是否还有能实现同样目标但更加安全的方法。所有的风险都是可计量的吗？你不能因为没有可用的信息就停止追问这个问题。你能从以前处理此类事务的人身上学到什么吗？你只有尊重风险才能做事谨慎。你应当规避不必要的风险。同样重要的是，你还需要避免盲目地承担不可计量的风险。按交易员的说法，你应当只有在获得足够补偿的情况下才承担相应的风险。按扑克博弈的说法，作为一名扑克玩家，你应当在开始依赖扑克技巧之前尽可能多地挖掘技巧的价值。

2. 努力寻求成功

正如迪克森·沃兹(Dickson Watts)在其19世纪经典著作《投机的艺术》(*Speculation as a Fine Art*)中写道的，承担风险"需要'谨慎与勇气'，即在谋划时需要谨慎，在执行时需要勇气"。如果你决定采取行动，那就要迅速而果断。追求成功最大化，而不是追求风险最小化。还记得麦克白(Macbeth)在决定攻打麦克德夫城堡(Macduff's castle)时表示的决心吗？"从这一时刻起，我心中真正想的就是我手中正在做的"。如果你想学会骑自行车，就必须踩上脚踏板。为此，可能撞车，但你可以学会骑自行车。如果你认为风险太大，那就不要骑车了。缓慢地走路就能保证既不用学习，也不会跌倒。

3. 弃牌要坚决

在扑克博弈中，输家通常是因为不愿意放弃底池(pot committed)里的钱才输的。在向底池中投入大额赌注之后，玩家通常不愿意放弃，即使是在后续事件表明选择弃牌更为明智的时候也是如此。无论下了多大的赌注，就算是处于平均水平的扑克玩家也经常选择放弃好牌，即使他拥有可能赢得整个底池的好机会。你必须学会尽可能早地作出恰当的弃牌选择。交易员深知"首次损失才是你最小的损失"。在承担不可计量的风险时，你可以学习一些有助于你深思熟虑的东西。如果经过深思熟虑，你仍然觉得没有足够的信息来对未来投资进行判断，那么你在开始时就应当果断而迅速地选择放弃。顺便说一下，有时过早弃牌也会使扑克玩家成为一个糟糕的领导者。通常，领导者应当在所有希望破灭前仍要努力寻求生存，即使



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

战死沙场或与战舰共沉浮。这对于事业追求来说是好事，但是对于扑克博弈来说却是坏事；对于交易员来说则是致命的缺点。

很明显，应用规则 2 和 3，甚至加上规则 1 将让你陷入许多困境。这是因为规则 2 告诉你当追求成功时要毫不退却，然而规则 3 又告诉你要学会放弃。如果你有所保留或者只投下你能够支付得起的赌注，或者坚持某个很好的撤退方案，那么你应当坚决承担你可以计量的风险。但是如果你选择面对不可计量的风险，就需要构建那样的安全网。

4. B 计划就是你自己

在输牌之后，你唯一可依赖的就是你自己：你的性格、你的天资和你的决心。你不能产生身处异乡孤独而落魄的想法，但是有这种想法也不会让你觉得特别绝望。这并不是苍白无力的说教。实际上有一些社会结构和经济组织常常可以使你得到一丝慰藉。你可以在性情相似的人之间建立交际网，或者加入某个真正有助于分担风险的组织。但是人际网并不总是很可靠，分担风险的组织又不多而且还必须精心选择。通常，只有当损失很大时，真正的赌家才会学会生存。正如谚语所说，"没有人会选择在跑道上自杀"，因为他们可能会错过下一次比赛。

我必须声明，这四个规则并不是获得成功的灵丹妙药。我也没有按其中任何一个规则行事。但要是你掌握了所有这四个要点，你至少不一定会失败。如果你的目标并不十分远大，同时也有足够的资源，你可能会取得成功。我当然不能量化它，因为我们谈论的是不可计量的风险。如果你的目标相对你的资源而言过于远大，你可能会失败，但也可能会成功。如果拥有真正的成功或失败的机会比选择生活中的可计量的低风险更让你痴迷，那么这本书将能够指引你沿着你所选择的这条叛逆道路前行。

金融与赌博

金融可以理解为一种赌博游戏，而赌博也可以理解为某种形式的金融活动。大多数人都很容易理解前半句：他们相信华尔街就是一个大赌场。当纽约在 1971 年推出场外赛马赌博(off track betting，OTB)时，它选择了这样一句口号——"相对于股票市场，你会发现场外赛马赌博其实是一种更好的下注方式"。当时的纽约证券交易所主席伯纳德·拉斯克(Bernard

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

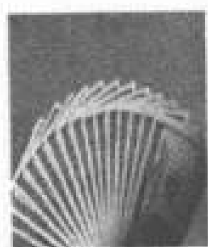
Lasker)曾发电报对将赌马与证券交易相提并论表示抗议。纽约市 OTB 总裁霍华德·萨谬尔(Howard Samuels)则回应说:"我确信全国48 972只赛马中,有些赛马肯定觉得它们较之纽约证券交易所的某些股票而言是更好的投资工具。"他或许说得不错。1971 年 4 月,道—琼斯工业平均指数收于 941.75 点。那已经是随后 21 年来扣除通货膨胀因素的最高点数。然而,即便是拉斯克身边的人也承认,许多市场参与者实际上就是在赌博。

然而,我所说的是与把拉斯维加斯和纽约证券交易所都可以赚钱的相同点进行肤浅对比全然不同的。我是指金融产品具有额外的内生风险,轮盘赌和掷骰子中的零和风险和纯随机风险与此相同。毫无疑问,买卖分散投资组合的长期投资者承担了真实的经济风险,但这只是股票市场中很少的一部分风险。没有人能够仅靠坐在那里思考未来 20 年股权平均回报率是多少就能赚到许多钱,也没有人会为此欢呼雀跃。但是,人们会因为购买这只股票而不是那只股票,或者买入一只股票五分钟之后卖掉就能赚许多钱而欢喜若狂。交易所里处于平均水平的投资者获得平均水平的收益。任何其他的收益都来源于博弈。你赢得的任何东西都是其他人所失去的。所有这些都与平均收益有关。这种博弈是负和博弈,因为股票交易必须支付税费和交易成本等,就像赌场需要支付场租费一样。但是证券市场里至少存在一些潜在的经济风险。这不完全是一个人从另一个人处赚钱。除了商品市场的所有其他市场都是零和博弈。每项贷款或每只债券都有一个债务人和债权人。每一笔外汇交易都有一个买方和一个卖方。每一份衍生合约都是一方支付给另一方。对于在证券市场中工作的所有人来说,所有的机会和兴奋都来自于此类的博弈活动。

有时经济学家辩称这些交易活动有利于资本配置,同时它还提供了重要的价格发现功能。然而,实际上大多数资本配置都发生在交易市场之外,至少它不能直接解释实际发生的交易量为何如此巨大。毫无疑问,价格发现功能是有益的,但没有任何一个公司经理需要知道几十种证券加总而成的一个经济实体每时每刻的不同价格。还有一些更重要的社会问题,可以通过拍卖市场为其提供惊人的准确答案。然而,与其说它是一个重要的经济制度,还不如说它是学术界的喜好。

我认为有四个原因使得金融产品存在内生风险。它们依次为:

1. 风险使产品更能吸引投资者。由于人们喜欢赌博,因此金融机构给金融产品附加风险的方式,就如同快餐公司为其产品添加额外的油、糖



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和盐一样。这是大多数人所知的第一个原因。的确如此，但它只是一个次要原因。

2. 风险是资本形成的核心。人们常被游说去购买用来消费的资产，他们将其视为未来收益的来源。然而，人们需要风险，这就像做饭需要生火一样。

3. 风险造就胜者与败者，而活跃的经济两者都需要。每个人与生俱来就要面对生活中的各种选择，不确定性增加了选择的价值。胜者的资本集中是变化的动力，而损失促使败者去探索选择的价值，这是追求安逸的人常常忽视的。

4. 风险吸引交易员。交易员不是被动的指令接受者，而是经济体中的一个重要动力。这就是成功交易员能赚许多钱的原因。没有足够的风险，就不可能造就这样成功的交易员。

我认为这些原因是很准确的，因为它们解释了传统的理论没有说明的有关金融市场组织的许多细节。这包括市场组织过程、可交易的产品、市场波动水平、保证金要求和交易员之间的利润分配等。

我不希望给大家灌输一种从来没有人听说过的经济理论。洞察金融市场的途径有很多种，每一种都蕴含某些道理。我并不认为关于金融机构的所有其他解释都不正确，我只是认为可以从其他视角来启发交易员和赌徒重新审视他们所处的经济组织。即使这种类比不是很准确，但它仍然具有启发性，可以作为一个校正可能导致灾难的狭隘思维和盲目性的方法。

现代金融不是古老的或自然的经济体系，它也不是仅用金融模型和金融分析就能完全解释的。在 19 世纪早期开发广袤自然资源的定期汽船出现时期与 19 世纪最后几十年铁路网完成时期之间，现代金融在密西西比河流域产生了。它将法国银行家兼苏格兰赌徒约翰·劳的经济思维融入到在该流域美国土著采用的动态自组织网络基础上建立的特殊经济体系当中。这种体系还受到刚果河流域和尼日尔河流域经济体中本地居民所引进的某些创新的促进。金融学教授兼银行家费希尔·布莱克则是第一位著书用数学语言解释这种现象的人。

由于人口极其分散，而且陆上交通又不方便，这种河流网络经济体系较之由道路和驿站连接各城镇的经济体系更具灵活性，也更有生命力。美国经济奇迹来源于西部的期货交易所而非东部的银行和证券交易所，因此，同一时期扑克博弈也产生在西部就绝非偶然了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

证券交易博弈案例

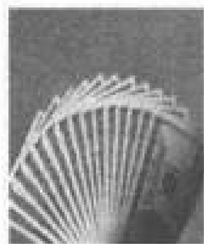
考虑一只股票的价格，经济学家可能认为股票是一种代表公司利润的权益，并试图通过分析未来利润的数额以及利润何时向投资者转移来预测股票的价值。这就叫做“基本面分析”。

金融学教授则坚持不同的观点，他们并不否认股票和其他证券反映了经济基本面，但是根据这一准则进行估值十分困难。没有人能够找到一个比现有市场价格更准确的价格。因此，将股票价格视为一种博弈也是有道理的。从这种意义上讲，股票价格依据某种概率上升或下降。这就是所谓的“随机游走理论”。

基本面分析和随机游走理论都可能很有道理。在轮盘赌中，当球沿轮盘转动时，物理学规律决定它最终的停止位置。然而，结果却很难预测，因此你通常只能把轮盘指针视为随机数字。信息学之父克劳德·香农(Claude Shannon)和发明21点牌的数学教授爱德华·索普(Ed Thorp)以及他们各自的妻子是电子预测指针的最早发明者。克劳德还发明了一个能随你指令投掷正反面硬币的机械手。对于这些人来说，轮盘赌和投掷硬币是物理学分析的基本事件。但是，我们大多数人只能将他们视为随机事件。

然而，还存在另一种既不能用经济基本面，也不能用统计学理论解释的行为。它对于证券交易来说十分重要。这些行为的存在与上述观点并不矛盾。它只是以另一种方式来看待相同的价格运动。它可能对某些人有用，但对另一些人则毫无用处。这就是所谓的“技术分析”。然而，这一术语最早来源于应用领域之外使用它并将其奉为圣经的人，而非将其视为日常赚钱工具的人。

一个通常的交易规则是在发生任何大的股价变动之前，市场将激活限价指令。最著名的一种限价指令是止损指令(专业术语为止损卖出指令)。投资者要求其经纪人在股价跌到一定水平之下时卖出该股票。也有一种止损买入指令，即当股价上升到一定水平之上时买入某股票。这对专业投资者来说是再熟悉不过的了。交易规则不仅仅是指报告给经纪人或交易所的正式止损指令。还有一些人愿意在股价下跌时选择卖出股票或在股



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价上涨时买入股票。其他人可能被迫这样做，我们称之为“弱手”（weak hands）。投资者可能已经借入很多资金购买某只股票，如果股价下跌，债权人可能强迫他卖出股票。或者未能成功买入某只强势股的投资组合经理，其老板可能命令他在股价继续攀升的情况下买入该股票。

为简便起见，假设某只股票当前价格为25美元，有一个以23美元价格卖出100万股的止损卖出指令和一个以27美元价格买入100万股的止损买入指令。这些止损指令可能使市场变得混乱。如果股价开始下降，交易员想在100万股股票的止损价格23美元之上卖出股票。因此，他们在24美元时就开始卖出，致使价格下降到23.75美元，这又会导致更多的人卖出股票。这可能激活止损卖出指令。只要有一股股票以23美元成交，那么100万股止损卖出限价指令就变成了市价卖出（以市面上任何价格成交的无条件卖出指令），这样价格就可能跌至22美元。在100万股股票卖出之后，股价开始恢复到24美元。毕竟，除了担心限价指令之外，没有任何其他理由能使股价从该价位往下跌。随着股价上升，交易员开始打起以27美元每股买入100万股的买入指令的主意。每个人都想在这些指令执行之前买入。这将把股价推高至27美元，从而激活100万股买单，并将股价进一步拉高至28美元。交易员作为一个团队可能已经在股价为22至23美元之时买入100万股股票，而在股价为27至28美元时卖出，从而赚取500万美元的利润。

如果市场比较平稳，股价将维持在25美元附近，则这种情况不会发生。但有关股票的谣言一旦传开，它就可能将股价抬高或压低。任意一种结果都能给交易员带来大量横财。只有在限价指令执行完毕之后，股价上升还是下降才由经济体决定。

我得提醒你，在交易中赚钱并不是像找出限价指令在什么价位之间并在其执行之前采取行动那么简单。如果在整个时间里市场消化了所有的限价指令，则没有人使用限价指令。因此，这种发横财的方法并不是总能奏效。再者，如果你误判了限价点，你可能错过交易或你自己的指令最终成为其中一个限价指令。试图从限价指令中谋取利益有点像扑克博弈中偷看底牌。它只有在你正确使用的情况下才有用。否则，它可能使你输掉一大笔钱。

我的观点是，在实际经济状况发生变动之前，股价从25美元到22美元，再到28美元的变动与经济基本面无关，并且它也不是随机的。这更像

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

博弈的结果有胜者也有败者一样。一些交易者买卖太频繁，他们可能错过获得利润的时机。其他人又等待太长时间，结果也是一样。有些人在一个价格买入股票并指望价格能反弹，然而当市场未能按照其预期发展时又不得不在低价卖出。所有这些变动也影响其他交易者。一些人事前正确预测到了价格变动而赚了很多钱，而另一些人则由于预测错误而亏钱。

对交易员之外的其他人来说这些影响并不大，而且也只是暂时的。如果你不在交易所或不是通过电子交易方式与其他交易员直接交易，你不得不支付买卖差价和佣金。你的指令提交速度会很慢，而且成交价格也不尽如人意，以致你不能通过对价格变动进行技术分析而赚钱。即使对于专业交易员来说，许多人都在玩这种博弈时亏钱。你可能认为你下单很快，然而其他人通过电脑可以同时发送经过精确计算的上百万订单，而你在相同时间里却只能下一个单。或者，如果你通过电脑下单，你可能 1 个月能赚 1 000万美元，但也可能在 1 秒钟亏损 1 亿美元。这是一场博弈，一场残酷的博弈。

如果你想了解金融市场及其对经济的影响，就必须懂得交易规则。许多短期价格变动既不是随机的，也不是由经济基本面决定的。它们是由投资者的买卖行为引起的。这导致影响具有可预测性，比如在临近期权到期日时期权价格将逼近期权执行价。当然，如果期权持有人比期权卖出人具有强势，期权价格有时不得不偏离执行价。这些短期价格变动影响证券的波动性和流动性，进而影响到它们对发行者和投资者的经济吸引力。交易特点方面的细微差异将带来估值方面的巨大差异，这会影响资本配置和投资者组合选择。因而它们对于宏观经济和投资者情绪也有显著的影响。再者，交易员支配的金钱数量占整个财富的很大一部分，较之其他资产池，它运用得更加灵活。如果忽略这些影响，你就不可能对经济的运行有全面的了解。



赌博与金融

说赌博像金融市场的第二个原因更加具有争议性。关于赌博的标准看法是，赌博实际上是一个零和博弈：无论谁赢多少，总得有人输。最糟糕的是，当赌博参与者由专业人士组成时，赌场通常会成为赢家。因此，对于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

参与者来说就不是零和博弈了。因此，最明智的赌博就是只下很小的赌注，消遣娱乐而已。的确，许多人对于这种娱乐乐此不疲，但我要介绍的却不是这种类型的赌博。本书关注那些出于严重的经济原因而赌博的人。这样的人有很多，他们会带来严重的经济后果。

在美国合法赌博的毛利润大约为商业银行毛利润的 2 /3，每年赌注的总额差不多与商业银行总资产持平。由于非法赌博的数据无法获取，因此，博彩业与银行业的相同点并不十分显著。然而，看起来博彩业与银行业的规模差不多相等。

银行集中许多人的存款，并将钱投到贷款和证券。孤立地看，银行与赌博一样都是零和博弈。支付给存款者的利息只能来源于贷款者支付的利息。事实上，长期以来人们一直对银行和其他资金贷款者存在争议。由于资金是无生产力的，因此，就道德层面而言收取利息是不对的。

然而，现在已经没有人孤立地看待银行了。我们通常所说的利润包括银行贷款所产生的利润（乐观地估计）和投资利润（实体经济产生的真实经济利润）。这允许银行在偿还本息的同时还可以支付自身费用。银行并不是被动的存款吸收者，它是促进经济增长的强大引擎。赌博也从许多人那里集中资金并将其转移给少数人。至少他们中有一部分人能够将赌博的收益投入生产领域。

曾经有几个亿万富翁就是从扑克赌博中掘得第一桶金。科克·科克里安(Kirk Kerkoria)就是利用赌博收益建立其第一个企业——洛杉矶航空服务公司(Los Angeles Air Service)的。H. L. 亨特(H. L. Hunt)将其所有资产作为扑克赌注赢得了他的第一口油井。比尔·盖茨(Bill Gates)、约翰·克鲁格(John Kluge)、得克萨斯州石油大王克林特·默奇逊(Clint Murchison)和企业掠夺者卡尔·伊坎(Carl Icahn)在成为富翁之前都曾下注玩扑克赌博。不仅仅亿万富翁如此，理查德·尼克松用扑克赌博赢得的钱来支付其首次国会议员竞选的经费，并进而登上了总统宝座。当总统后他继续玩更冒险的赌博，但少有成功。历史上，也存在不少利用赌博收益走向成功道路的人。你可能很难找到许多首次赌注竟是银行贷款或发行证券募集的资金的成功人士。然而即便是失败者也可能受益于赌博。陀思妥耶夫斯基(Dostoyevsky)和马里奥·普佐(Mario Puzo)等作家由于赌博输钱而产生了完成他们伟大著作的灵感和动力。

当然银行和赌博之间也存在许多区别。从银行贷款的人通常都需要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

偿还借款，但赌博对赢家则没有这种要求。同样，也没有必须将钱投入生产性活动的要求。从这种意义上讲，赌博更像股票市场或商品交易市场，赢家获得收益，输家承担损失。

另一个不同点是银行存款者期望获得本息，通常他们最终也能够得到本息。赌博更像保险公司，它也是从个人那里集中资金，并将其借出或购买证券。保险公司只偿还少数投保人。这些投保人可能获得数倍于其最初投入金额的钱，而大多数投保人什么也得不到。但是博彩业与保险公司也存在区别。购买保险的人是被动的(除了那些试图骗保的人)，他们选择自己的赌注，但并没有试图赢回来。对于扑克这类技巧性博弈而言，博弈参与者则积极地争取成为赢家。这种特点与共同基金相同。股票和其他交易更是如此，投资者获得的回报是由运气和技巧决定的。

传统金融机构和赌博的区别在于量而不在于质。相对于扑克博弈，在股票市场中你可以对更大部分的风险进行计量。这是很重要的，忽略这一点的人总是遭受损失。但更糟糕的则是，你认为股票市场中所有风险都是可计量的，而扑克赌博中任何风险都是不可计量的。

我不期望现在就能说服你。大多数人都相信赌博和金融机构之间存在本质的区别。一些人认为他们明白不同点在哪里，而另一些人则认为不同点很难界定，但这都无所谓。在后面的章节里，我会试图说服你。现在你只要知道我是认真的就行，这与冒险家不同。如果赌博场所是一种金融组织，那么弄清赌博赢家是否具有经济意义上的生产性尤为重要。你不会将钱存到乱放贷款的未投保银行，也不会去投资业绩很糟糕的保险公司投保，更不会将钱投入到选股技术很差的共同基金。甚至更糟的是，它们可能是根本就不进行投资的骗子公司，它们会将你投入的钱花得精光。你必须将这种洞察力运用到博弈中，否则你必输无疑。

这一观点的反面可以借用一句谚语来表述，“如果你不知道牌桌上傻瓜是谁，那么傻瓜就是你自己”。我不知道是谁最先这么说，但我认为这对许多人都适用。不管是谁说的，它真的是一针见血。大多数骗局都是上当的人认为别人是傻瓜。因此，如果你认为你知道谁是傻瓜，那么你很可能就不是傻瓜。

不管你是否知道谁是傻瓜，还是你正和一群傻瓜围坐打牌，重要的问题是你为什么要诈取他人的钱财。可以剥削傻瓜的游戏很多，因此，你应当思考这种游戏在哪里，而不是思考傻瓜在哪里。其中一个或所有的傻瓜

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

都是伪装的吗？有人会突然闯人并劫走你的钱财，或者逮捕你并没收你所有的赌博收益吗？你是一个间接的傻瓜，即你从许多小傻瓜那里敛财，而其他人则准备从你这里敛财吗？

当然，你可以试图通过剥削傻瓜来谋生。有这样想法的人很多，但只有少数人能够获得成功。这与博弈无关，但是当你发现某些人正在这样尝试并最终得到健康或财富时，你会感到有压力。世上有许多聪明而坚毅的人，如果你对所有人都是净损失，那么有人就可能决定以你为代价来减少他们的损失。即使这样做能奏效，但为什么所有人一生都在寻找傻瓜？如果你想远离他们，那么就删除他们的电子邮件吧，这样你就不会遇到他们了。

你需要思考能否找出哪种生产性经济活动与你参与的博弈十分相像，而不是寻找傻瓜。如果你从来不曾这样思考问题，那么突然开始这样思考会比较困难。但练习几次并抛弃成见之后，你就能做到。你开始懂得与从事生产性活动的人坐在一起要比与傻瓜坐在一起更好。如果你还带钱去了，那么就很可能赢。你仍然需要学会如何玩扑克、如何交易以及其他任何有助于你承担风险的技巧。在具有天时地利的情况下，你必须赢钱，每一手牌都要争取赢。没有人能给你提供什么——当然这不是指我的领域。然而，制定一个与高手对抗的计划而不是一个寻求发现大量傻瓜的计划能使你赢得更多财富。

对　手

我想写一本不使用“对手”一词的扑克读物，但在第一章我就未能实现。不过我不会频繁使用这个词，我只在提到其他扑克博弈或博弈论时才用。在扑克博弈中，你不是与一个对手对阵，你是在与一桌人进行博弈。仅仅凭借控制对手的方式，你是不会获胜的。你可以通过找出不损害任何人利益的策略性的获利机会而获胜。你必须捍卫这种获胜机会，当然你并不能不惜一切代价。

给我九位牌技处于平均水平的扑克新手，我可以在一个小时内教会他们以九对一的方式击败当今世上最好的扑克高手。我并不是指利用欺骗的方式取胜，除了公开赌注之外，比赛不允许诈牌或看牌或使眼色。人们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

认为一桌人串谋起来打败其中一个玩家，而不是每一个玩家各自独立地实现短期利润最大化是不道德的，但与此相反的规则是不可能说清楚的，更不用说执行了。再者，如果你将所有其他玩家当作对手，必然会促使全牌桌的人以我教给大家九对一牌局的类似方式组织起来。他们并不会意识到这一点，但如果他们都很高明，这种组织会自然地形成。这看上去与大卫·斯克兰斯基(David Sklansky)著名的"扑克牌原理"(Theorem of Poker)相矛盾：

如果你每次出的牌与你可能看到所有对手的牌后应该出的牌不同，他们会赢；如果你出的牌与之相同，则他们会输。反之，如果你的对手每次出的牌与他们可能看到你的牌后应该出的牌不同，你会赢；如果他们出的牌与之相同，则你就会输。

然而，这两种观点是相互补充，而非相互冲突的(我喜欢在基本理论中使用其他玩家来代替"对手"一词)。但是长期的成功要么来自于你击败对手，要么你每次出牌都赢，要么基本理论存在错误。你想做的是最终获胜，其他两个目标则毫不相关。

为了找出区别在哪里，假设有人提出一个类似的销售理论：

每次你的定价都比你的消费者愿意出的价格低，那么消费者获利；每次你都试图定价更高而错过了可赢利的销售，你将承受损失。

制定一种严格的定价策略的确很重要。这种错误在于你想让消费者不能获利，或最好的策略是你不遭受损失。事实上，你只有在消费者获利的同时才能获利。最好的策略是接受高于零损失的一个适度损失(通常在一些案例中，实现零损失的最好策略是放弃你的产品)。如果你忽略了这个定价规则，你就会输，但如果你将消费者视为对手，你必输无疑。

扑克博弈可能被认为是一个零和博弈，如果你赢了，其他玩家就得输。然而，如果你仅仅着眼于每一次博弈，这也同样适用于销售。消费者多节约一美元，销售商就会损失一美元，反之亦然。但我们所有人都知道交易是庞大的经济网络中很小的一部分。从更广阔的视角来看，交易应当让交易双方都能获利。

为了在扑克博弈中获胜，你需要有更广阔的视野。这与你在经商中不能忽略每次交易中的每一分钱同样重要。但你还不能相信这句谚语："看重每一分钱，更多的钱就会自然而来。"在固定玩家的扑克博弈中，任何一局牌都是如此，收益与损失的总和为零(如果赌场按时收费或提取佣金，还

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

需要将赌场作为一个玩家计算在内)。然而将所有的扑克博弈视为一个庞大的网络,就像J. J. R. 托肯恩(J. J. R. Tolkien)的"东方大道"(One Road)[来自《魔戒》三部曲(*The Lord of the Rings* trilogy)]中的描述:

他过去常说东方大道就像一条大河,每一处泉水都是它的门梯,每条小路都是它的分支。"这很危险,佛罗多(Frodo)快出去!"他曾说:"你步入了东方大道,如果不继续前行,那你就不知道会在哪儿跌倒。你是否意识到这是穿过幽暗密林(Mirkwood)的最好路线。如果你任其自然,它可能将你带到"孤独山庄"(Lonely Mountain)或是更糟糕的地方。

我们可以想象一个上百万玩家参与的限期赌博。当某个人名列前茅时,他就退出并将赌博收益在外面花掉。当他处于落后位置时,他就呆在牌局里继续玩。按理说,存在所有玩家都赢的可能。考虑更广的经济联系,扑克博弈可以像银行一样创造货币。借用乔治·索罗斯(George Soros)的一句话:"这就是金融的魔力。"

不幸的是,事情并没有这样美妙。并不是每个扑克玩家都赢钱,而是大多数人都输钱,至少从会计角度看是如此。然而如果想获得成功,你的目标并不是实现牌桌上的所有其他人损失最大化,除了价格欺诈之外的任何做法都是聪明的。你的目标也不可能是避免所有的损失。避免损失很简单,不玩就行。如果你选择玩,那就追求赢钱,而不是追求永不输钱。

对于任何承担风险的活动,都存在两个基本理念。一方面,你必须努力关注每一个收益和损失的机会,不要让它们溜走;另一方面,你必须经常根据可能带来成功机会的更开阔的战略视野采取行动。相反,如果你将其他所有人视为对手,你就会鼓励他们也那样做。

许多扑克理论都是基于两个参与者和一手牌的零和博弈模型。我认为扑克博弈激动人心的部分在于更高的层次——一桌人一局牌的博弈,这是我自己在参加高质量的私人赌博而不是扑克锦标赛、在线扑克博弈或商业扑克博弈中得出的经验。在私人扑克博弈中,你可以采取更开阔的视野,因为不会经常更换玩家。你大致知道博弈将持续多久,也不必担心在短期内有赢家退出,但你也不能寄希望于别人跟你连玩三天三夜,以使你赢回输掉的钱。

狭隘地分析具体的每一手牌,将得出随机游走的结论。这具有极大的变动性。即使最厉害的玩家采用这种方法也不得不接受利润在正负之间波动,况且快手玩家一年能玩数千小时的扑克。在舒适的地方每年玩200

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

或300小时都能连续赢钱，这就要求玩家具有严谨的风险管理技巧。

这并不意味着我是正确的，而其他作者都错了。这只表明我们所说的扑克博弈类型是不同的。但是即使你参与其他类型的扑克博弈，这本书也值得一读。它能给你提出不同的建议，使你对决策有更深刻的认识。如果你能从全新的角度而不是从已经根植于所有玩家脑海中的习惯性思维去看待博弈，你就能够找到如何赢钱的新方法。

得州扑克王牌

我想用一个具体的例子来说明我的意思，因为这本书旨在提供实战指南，而非空洞的说教。这要求读者具有扑克方面的知识（我们将在第二章进行介绍）。你也可以跳过这些例子直接相信我，但这并不是扑克博弈书籍的真正精神。

得州扑克的起手牌有三种类型：持有大王、持有两张大牌或持有组合（要么是对子，要么是同花连号牌，即两张花色相同且顺序相邻的牌）。这些类型也可能产生重叠，例如A/Q，既属于王牌在手又属于两张大牌；红桃K/红桃Q既属于两张大牌又属于同花连号牌。以我的经验，从许多次不同的博弈平均来看，加上头三张公共牌，玩家大约拥有40%的概率配成这三手中的一手。如果考虑重叠，则概率上升到100%。

对于得州扑克策略来说，最重要的是将这些百分比数字应用到牌桌上而不是应用于单个玩家。在任何一次扑克博弈中，即使在拥有最专业玩家的得州扑克博弈中，我也还没有遇到这三手牌中的任何一手牌不重要的情形，拥有其中一手牌至少保证你大多数时候不会输钱。判断谁没有这三手牌中的哪一手牌是比较容易的，它比判断某个对手是手松还是手紧，或者他是否愿意打中等大小的对子更容易。你可能在一小时内看到某个对手持有2手或3手这样的牌。即使根据他跟注的次数和他看到什么样的翻牌而弃牌作出一些判断，也要花很长时间才能收集到有用的信息。如果他很狡猾，他就会频繁地换牌并将自己伪装起来。每一手牌都会暴露出整个牌桌出现王牌、大牌或组合的频率数据，没有人试图对此进行伪装。

这为什么如此重要？如果两张起手牌都是A，显然分享相同次序牌的可能性为100%；如果两张起手牌是10点或更大的两张不同的牌，则分享

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相同次序牌的可能性为62%；如果两张起手牌是对子或同花连号牌，则分享相同次序牌的可能性只有7%；如果它们都是同花，则它们分享相同花色牌的可能性只有19%。

当你留在与其他玩家分享相同次序牌的底池中时，你拥有两个优势。他们每个的起手牌有助于加强另一个人的实力，因此，他们都没有更大的改进机会。更重要的是，很可能出现两个人都打败你或其中一个打败你的情况。如果两个都打败你，你不会输得比被其中任意一个打败时更多。但如果两个中任意一个都不能打败你，则你只要冒险就会获得两份收益。相反你也不想留在与另一个玩家共享某张牌的多人累积底池里(如果只剩下两个玩家则无关紧要)。你是否与另一个玩家分享公共牌，或其他玩家之间是否分享公共牌的事实，是较之使一手牌不同于另一手牌的其他考虑更重要的事实。如果其他玩家期望得到相同的牌，你该与他们留在底池中，如果你等待的牌与另一玩家相同，你差不多应该退出底池了。

现在假设你注意到牌桌出现太多大牌、同花连号牌和对子，没有看到A。显然你想配成所有的A，其他类型的则只要最好的牌(你喜欢组合，因为同样的牌太多，相对于大牌而言重叠的机会较少)。大多数扑克理论集中于单个玩家，并告诉你在持有A时，应留在底池对抗很少持有A的玩家。但是如果你每一手牌都像知道其他玩家不可能持有A一样下注，你想象一下会发生什么呢？在多人累积的底池中，如果任何人持有一张A，他们会输钱，你也会输钱。如果你努力捍卫你的有利条件，你就能成为期望的王牌玩家。其他玩家将出于理性放弃手中的A，从而让你一个人处于赢钱的地位(当你退出底池后，你是不会介意他们做什么的)。如果所有人都知道只有你持有A，那么在其他玩家留在底池中的情况下，没有人想通过在公共牌中翻出一张A来对付你。如果有人挑战你，那么整个牌桌的人都会获得改善，但没有哪个玩家会这么做。

好，我承认在扑克博弈中获胜并没有这么简单。采用这种策略也存在问题。例如，你可能预测过了头。或者你可能输很多钱去赌一手不值得赢的王牌，或者你可能投入许多钱，但最终还是输了。你可能鼓励对手去等A、K或同花A。我的观点是在得州扑克中不要因为有王牌在手就大肆加注。需要记住的是扑克博弈不像轮盘赌，它不是一手手独立的牌。它是一个连续的牌局，需要先期投入赌注以便获得有利地位。扑克牌局不是一系列针对单个对手的独立战斗，扑克博弈的取胜要求玩家能够发现并捍卫牌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

桌上的获利机会，而又不引起其他任何玩家的怀疑。

我想多讲讲森林而不是树木，但你必须首先了解树木。你还必须一手一手地出牌，单独对抗其他玩家。但是在森林之上还有一个层次称之为生态系统。扑克博弈取胜要求玩家了解其他人为什么参与牌局，你自己又为什么而参与牌局。如果你想玩随机游走的扑克博弈，又没有巨额的银行存款或只玩很小的赌注，那么你需要了解扑克经济学的信用结构。如果你计划将你一生中的相当大一部分时间或者金钱投入到扑克博弈当中，我将告诉你将博弈视为金融机构的历史与趋势的一些重要事情。

真实性

在这本书里我将给大家讲一些故事。我相信它们都是真实的。当涉及到相关人士姓名时，我会用全名，如比尔·盖茨和鲍勃·费杜尼阿克；当不太相关时，我使用其名字而略去姓氏，如罗伯特或布赖恩。在某些案例中，当事人可能对公开其私事感到尴尬，因此，我使用其昵称，如迪克西(Dixie)和斯力克(Slick)。可能混淆的是，对于像阿姆(Arm)和疯子迈克(Crazy Mike)等人，我只知道其绰号。对于这些情况，我将在文中作出具体的说明。

本书与我目前进行的思考有关，而与我过去所做的事无关。我将通过讲故事的方式来阐述我的观点，我不会杜撰故事，也不会刻意去编辑它们。我也没有对照检查其他参与者的记录或回忆。由于记忆的原因，我可能将某些事实或时间顺序搞颠倒了。但这无关紧要，因为这只是形成我目前思维的记忆，而不是实际发生如此。

扑克书籍包含一些关于同花顺大过四条的牌法或玩家输得精光的故事。在扑克博弈中，当两个玩家都拥有好牌但不是大牌时(如对 7 和对 3 大过一个 A，或一对 J 大过一个 K)，大多数赌注可能会易手。由于某些原因，这些牌法通常没有写在书里。正如棘手案件造就糟糕的法律，统计意义上反常的牌法教出糟糕的扑克玩家。如果你是四条而对手是同花顺时，你还想最优化你的这手牌，那么在你一生中，你可能只有少部分时候判断正确，而大多数时候你都产生严重的误判。

另一个问题是一般不会出现那么有趣的一手扑克牌。这种牌法只在



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一局牌的情况下才有意义。讨论独立的一手牌，就像看书只抽取它所使用的四五个有趣的字词一样。事实上，亚马逊网站就一分不差地这样做过。它选出在统计意义上不可能出现的短语和大写短语，你可以自己看看它到底多么有用。即使最简单的扑克博弈决策都牵涉到对过去和未来翻牌的考虑。

同样，证券交易和投资也是如此。人们常常要我给他们推荐股票，或告诉他们目前该做多还是做空美元。如果你那样思考问题，那你就已经输掉了。你需要一个基本策略，交易或投资决策只有在该策略的前提下才能进行评估。尽管如此，不讨论一些真实的扑克牌法和真实的交易方法，那么就没有办法编写这本书。问题是怎样才能做到它，又不至于产生误导。如果我列出哪怕是一手牌，需要考虑的所有事项就能编写一本书了。我必须写出我所知道的关于牌桌上所有人的因素、影响我判断别人有什么牌的因素、已经打出的每一手牌以及我对下一次翻牌的预测。然而，你们可能得出这样一个印象，即我在放弃一手无用牌前需要花 2 小时坐下来冥思苦想。事实上，我很少花太多时间进行正式的计算或有意识的权衡。我需要重构进入决策的因素，但这使其看上去比其本身更有组织性和经过深思熟虑。假设我问你，你怎么决定每天穿什么衣服，你可能马上想到影响你作出选择的几十个因素，但你可能不会花太多时间有意识地去权衡它们。

这种说法还可能会产生另一种误导。我在高中阶段曾做过棒球裁判。曾经有一名跑垒员可能是安全上垒，我可能看见他是安全上垒，我也会判他安全上垒，但基于上述原因，我却判他出局。这是我最清楚、最明确的判罚。尽管当时我的一部分大脑告诉我，不，你得判他安全上垒。我不能够解释为什么这样做，尽管我大脑里所有有意识的部分都告诉我是“安全上垒”，但我的身体则毫不含糊地发出“出局”的信号。在交易和扑克博弈中，我也这么做过。我从来不知道为什么那样做。只在我的行动与大脑所想完全相反时，我才能回忆起当时的事实。否则，我将忽略其差异而维持我对生活的认识。

在棒球中，裁判不能改变判罚。或许在世界杯等重大比赛中你可以改判。但我并不知道，因为没有人邀请我去世界杯做裁判。但在业余比赛中，改变一次判罚将意味着人们会对所有的判罚提出异议，那样的话谁都不好过。一些裁判正尝试改判。我想指出误判只是运气的随机部分，就像打棒球起跳失误导致滚地球一样。但奇怪的是，我从未因为误判而受到异

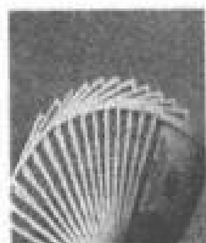
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

议。然而，无论错误是多么明显，你身负的权威在不听从大脑时会胁迫别人。进一步说，在意识到我的身体不听从我的大脑时，他们又有什么办法影响我呢？

在扑克博弈和证券交易里，人们是来不及改变判断的。因此，你需要将其作为影响因素纳入你的考虑中，并基于此进行思考。如果你有所触动，你可以从詹姆士·乔伊斯(James Joyce)的《尤利西斯》(*Ulysses*)中引用三遍这句格言："天才不犯错误，错必有意，且通向发现之门。"如果天才的决定有效，那么它是非传统的创举。如果天才的决定无效，那么它是迂回的误导，以使其他玩家失去平衡。总之，它永远不会犯错。

因此，当我告诉你扑克的牌法时，我不会假装描述我在那时的想法。我应该做的是根据我几秒钟内的潜意识来思考所想的事，重构一种场景，并使之与我的实际行动相一致。再者，这有助于我说明自己的观点，但如果你将它解释为我在扑克博弈中是那样想的则可能产生误导。在扑克博弈中，我不知道自己是怎样想的，我也不知道自己的思维是怎样影响我的实际行动的。

最后，还有很重要的一点，那就是我并不记得曾持有的每一手牌。这是因为说"我持有一个中等大小的对子，可能是 6 到 9，余下的牌如果没有顺子或同花就基本没有用"这样的话是极其乏味的。然而，我会这样说，我持有梅花 7、方块 7、黑桃 K、方块 9 和黑桃 3。在讲到交易时，我也将遵从类似的方法进行说明。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章 扑克基础知识

我问你，你认为成年人踢着足球到处乱跑合适吗？扑克博弈是唯一一种适合成年人的游戏。你在对抗其他所有人，而其他所有人也在对抗你。这是团队工作吗？有谁曾经通过团队工作而发财？只有一种途径可以使你发财，那就是打败坐在你对面的家伙。

——威廉·索默斯特·毛姆(W. Somerset Maugham)：《世界主义者》

扑克博弈是一种分享牌序规则和博弈规则的博弈系列。扑克博弈最少可以在两个玩家之间进行。家庭扑克博弈则通常是 6 个人，商业性扑克牌桌通常是 9 人或 10 人。最近几年，在线扑克博弈变得日益流行。

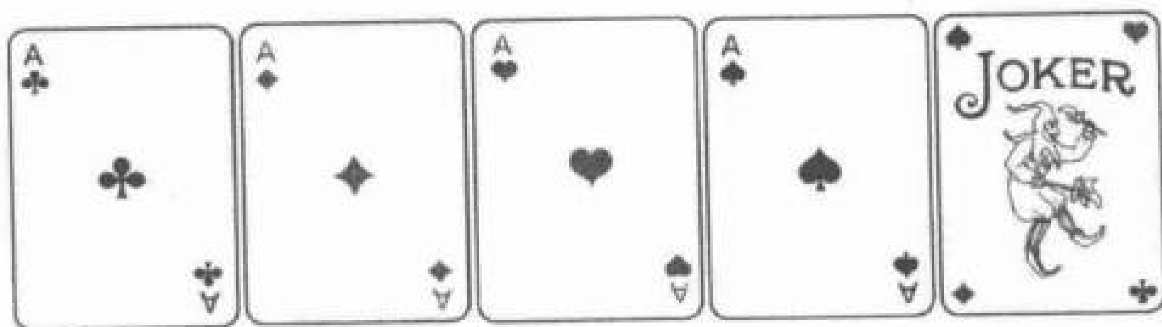
玩扑克博弈，你需要一副有 52 张牌的标准扑克牌，有些玩法使用大小王。扑克有 4 种花色(黑桃、红桃、方块、梅花)和 13 个牌序(A 可以是最大的，也可以是最小的，K、Q、J，然后是 10 到 2)。与桥牌不同，花色在扑克中没有牌序大小。两张只有花色不一样的牌是不分大小的。你抽到牌的先后顺序也无关紧要，你可以随心所欲重新排列你手上的牌。

扑克牌法

在使用万能牌的扑克游戏中，最大的牌是五条，例如，如果大小王是万

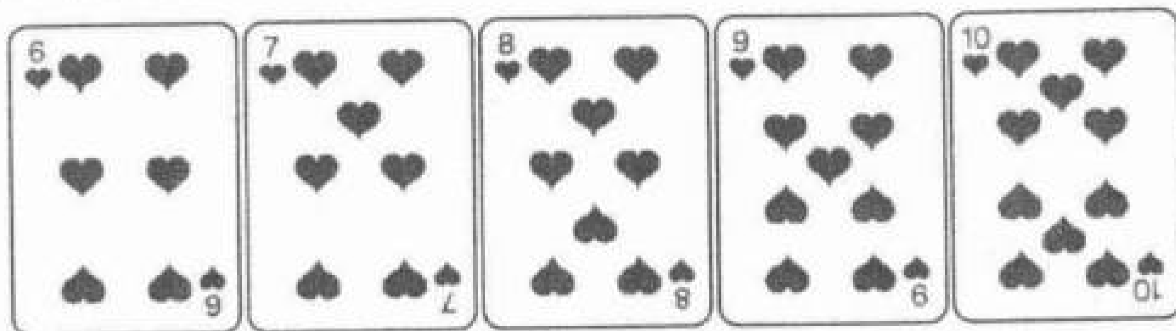
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能牌，那么五条 A 就是最大一手牌。

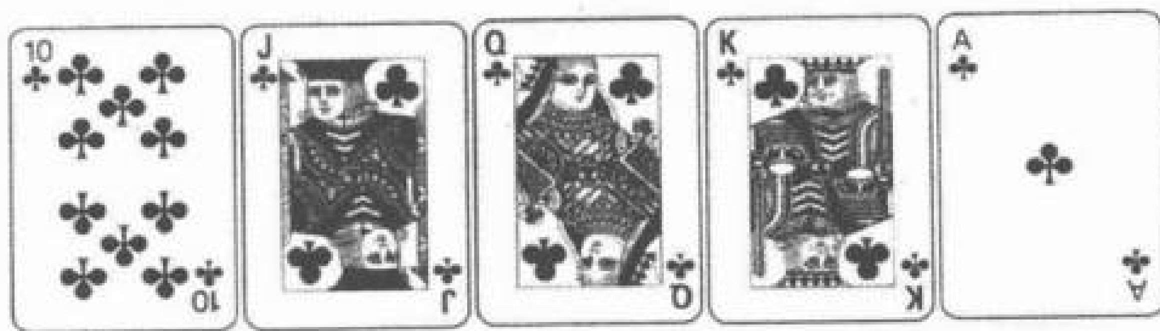


在只有一个王做万能牌的 53 张牌扑克博弈中，而且不抽牌的情况下，你将在220 745次五张一手牌中才能遇到一次五条。在许多扑克游戏中，大小王并不是万能牌，它只能代替 A 或组成顺子或同花。有些扑克博弈允许大小王之外的牌充当万能牌。

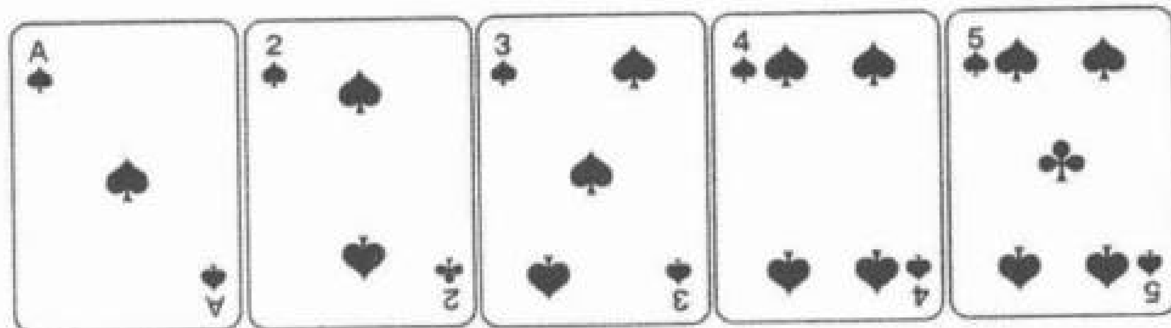
在没有万能牌的情况下，第二大的一手牌是同花顺。它由五张牌按顺序连在一起，而且这五张牌都是同一种花色。



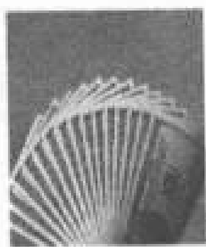
A 可以是最大的，因此最大的同花顺(称为同花大顺)是：



在大多数赌博中，A 也可以是最小的，因此，下图中的排列也是同花顺。

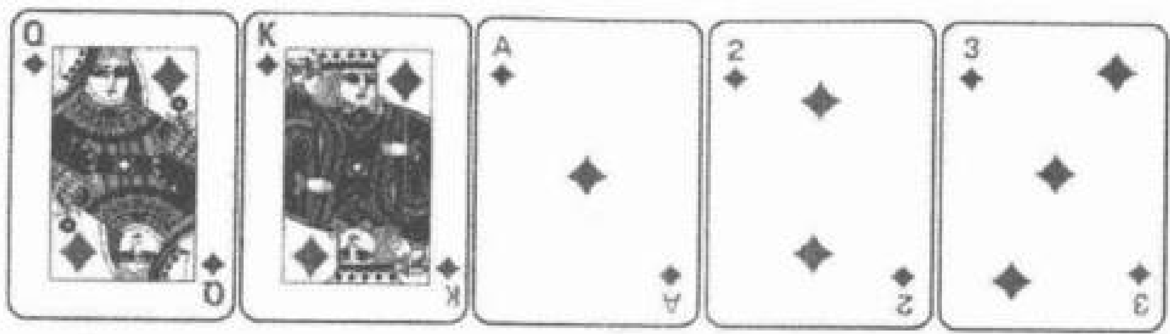


尽管有 A，但由于 A 用做最小的牌，因此它是最小的同花顺。你不能将 A 同时用做最大牌，又用做最小牌。因此，在一般的扑克中将 A 连在中



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

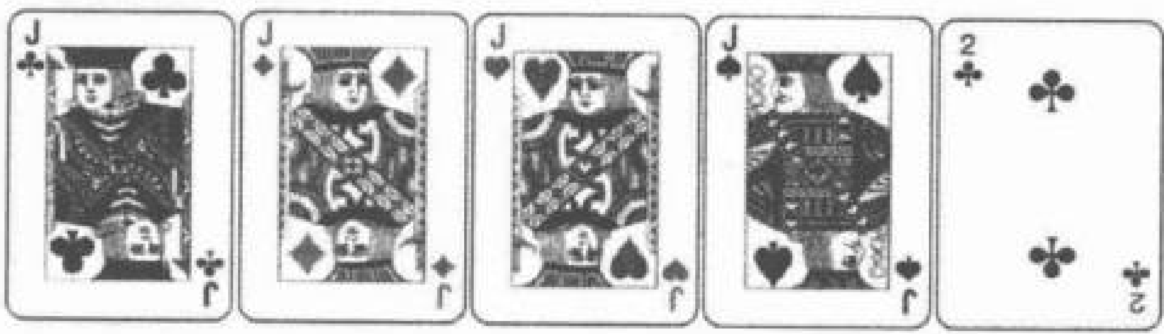
间的同花顺是不予认可的(它是同花，但不是同花顺)，例如：



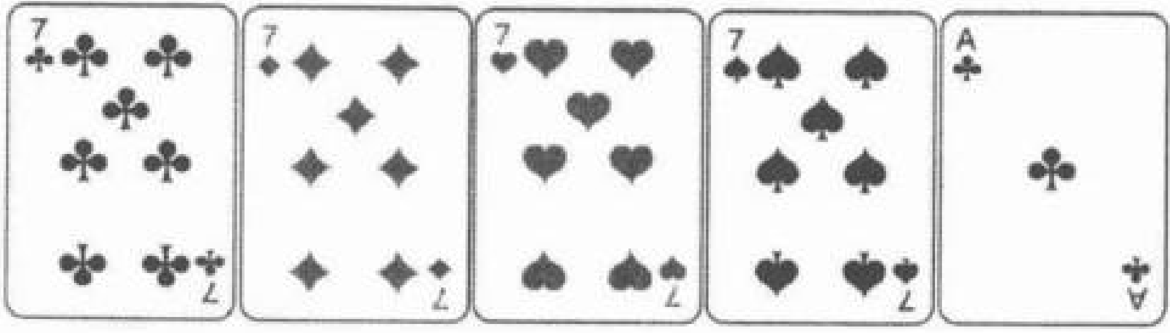
同样次序的两个同花顺不分大小，因为在花色之间没有大小之分。

在没有万能牌或不发牌的五张一手的扑克中，64 974手牌里才出现一次同花顺。未来所有的输赢都是基于这些条件的。在七张一手的梭哈扑克(Seven-Card Stud)或得州扑克中，同花顺出现的概率要高出 20 倍，即在 3 217手牌中遇到一次同花顺。

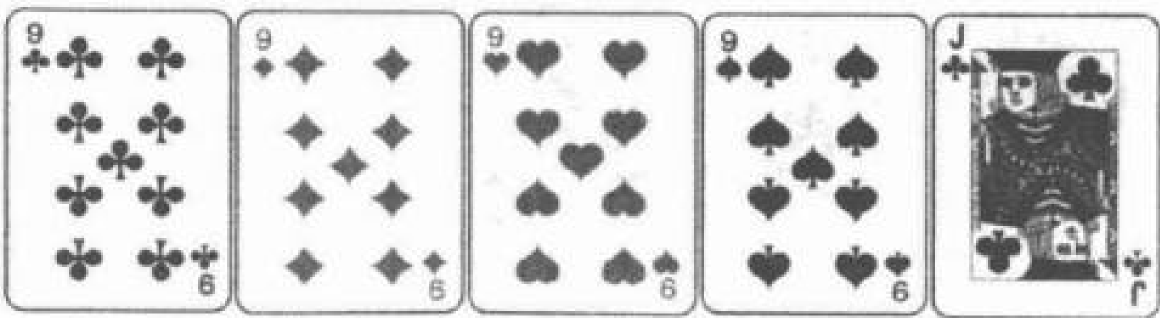
不同花色的四条，又称为四张，是第三大的一手牌。如果两个玩家都有四张不同花色的牌，则最大的四张大(四条 A 最大)。因此，



大过

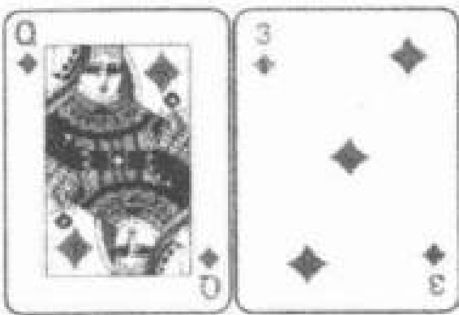


如果两个玩家有相同的四张不同花色的牌(这在社区扑克博弈中常出现)，第五张牌(称为“起脚牌”)大的获胜。因此，如果得州扑克牌桌上是：

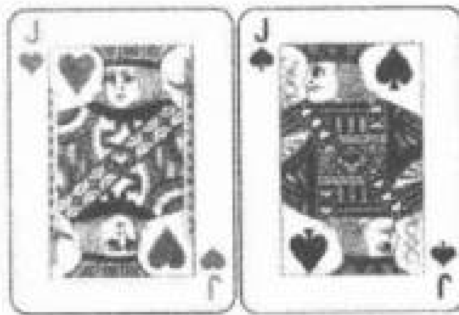


那么你手里的：

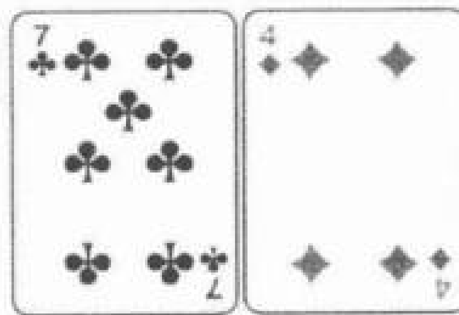
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



大过

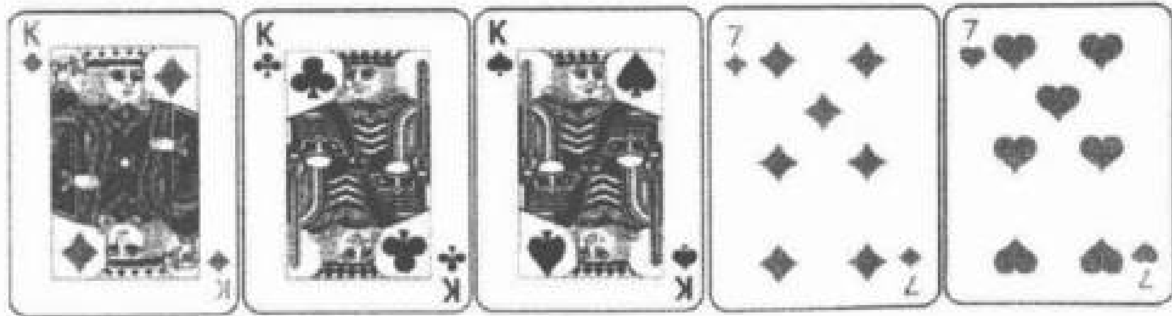


你最大的五张牌是 4 个 9 带起脚牌 Q，我的最大牌是 4 个 9 带个 J。我的三张 J 不算连牌，只有五张才算。相反，要是你持有：



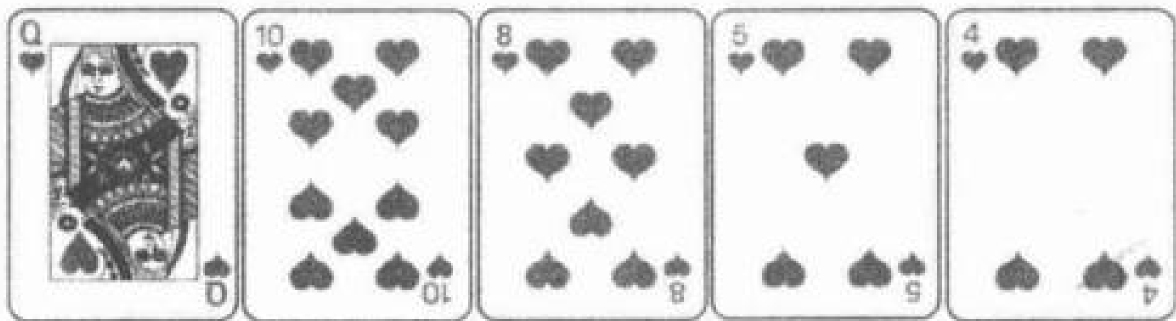
我们将不分胜负，因为我们都是 4 个 9 带起脚牌 J。在 5 张一手的扑克中，每4 165手牌出现一次不同花色的四条；而在 7 张一手的扑克中，每 595 手牌出现一次不同花色的四条。

比四条小的牌是葫芦，它由三张相同大小的牌加一对其他牌组成。在葫芦中，三张中次序大的获胜。如果三张相同，则对子大的获胜。在 5 张一手的扑克中，694 手牌会出现一次葫芦，而在 7 张一手的扑克中，39 手就出现一次葫芦。

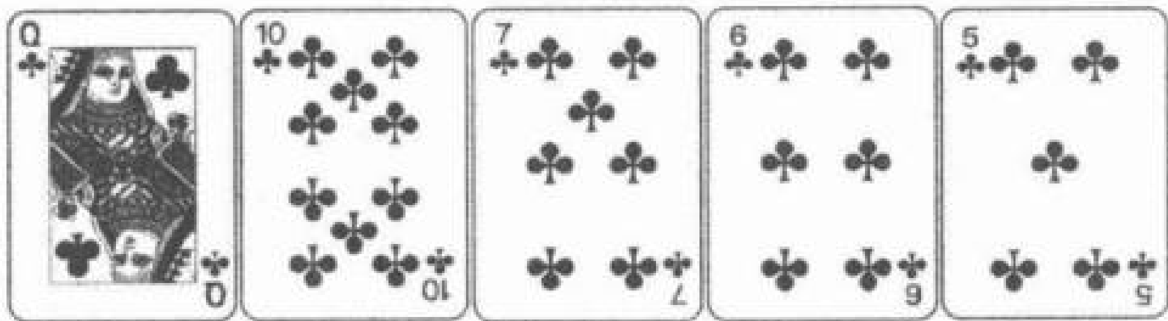


下一个级别的牌是同花，由 5 张同花色的牌组成，但不一定按顺序。同花也按次序排列，先比最大的，再比第二张，依此类推。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

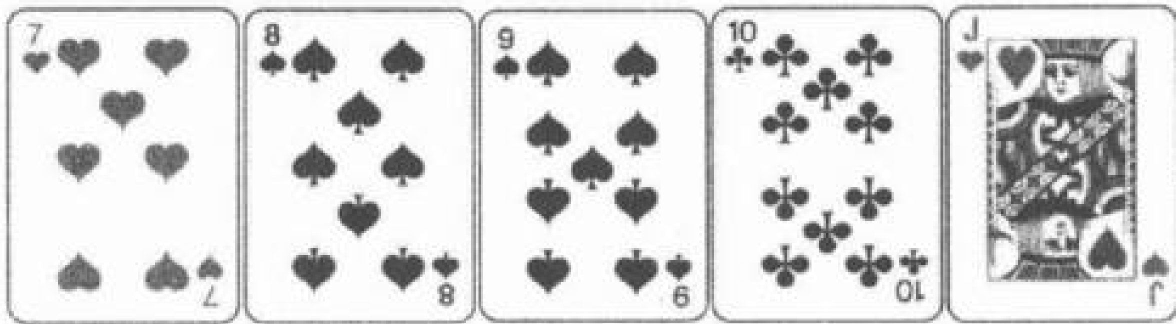


大过

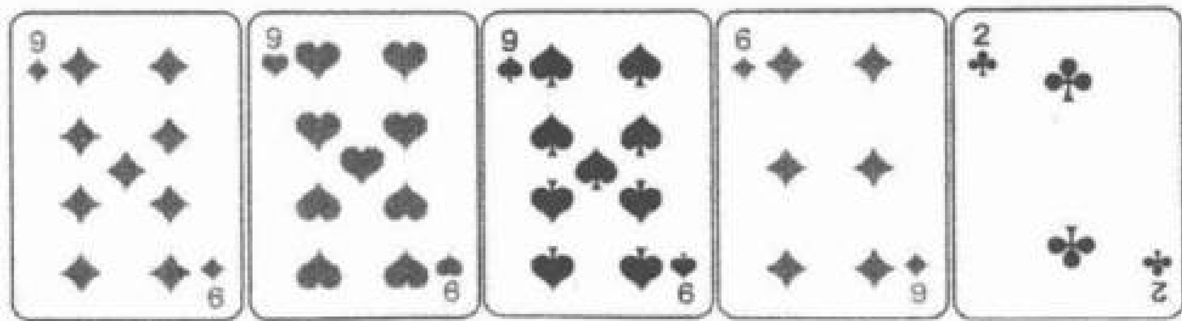


在 5 张一手的扑克中，每 509 手出现一次同花，而在 7 张一手的扑克中，每 33 手就出现一次同花。

同花下面是顺子，即 5 张连牌，但花色不完全相同。顺子在难分胜负时的确定规则与同花顺相同。在 5 张一手的扑克中，每 255 手出现一次顺子，而在 7 张一手的扑克中，每 22 手就出现一次顺子。



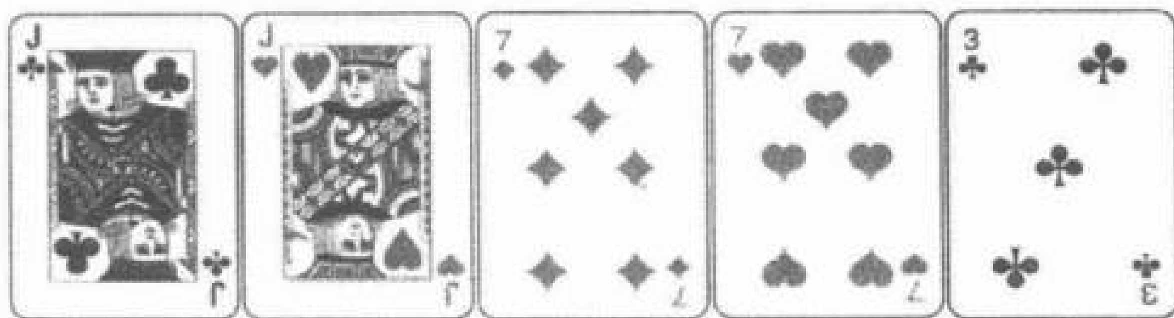
三条是下一手好牌。它们被称为条子或套牌(在梭哈或社区扑克牌游戏中，至少要求有一张牌是窝牌)，三张牌次序大的获胜。如果条子相同，则比最大的起脚牌，甚至在第一张起脚牌相同时，比第二张起脚牌。在 5 张一手的扑克中，每 47 手出现一次条子，在 7 张一手的扑克中，每 21 手出现一次条子。



条子之后是两对，大的两对赢小的两对。如果它们相同，则起脚牌大

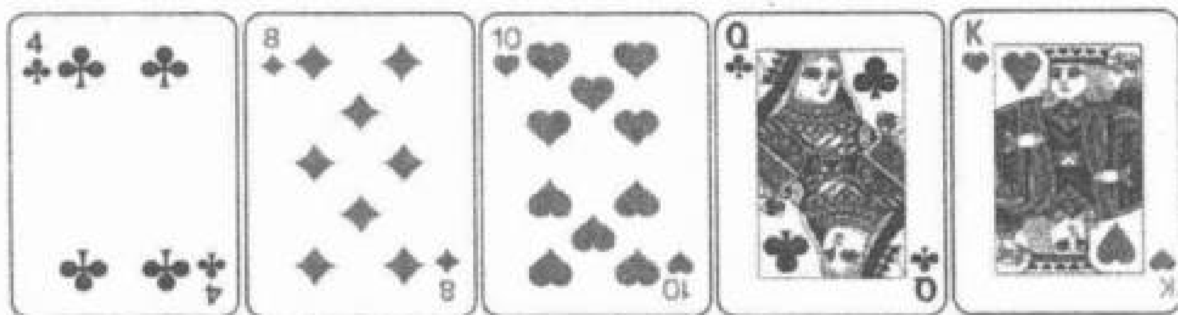
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的获胜。在5张一手的扑克中，每21手出现一次两对，而在7张一手的扑克中，每43手出现一次两对。



下一个是一对。对于一对，最大的对子胜出。如果对子相同，则由带的三张起脚牌依次决出胜负。在5张一手和7张一手的扑克中，出现一次一对的机会差不多相等，前者为2.4手出现一次，后者为2.3手出现一次。

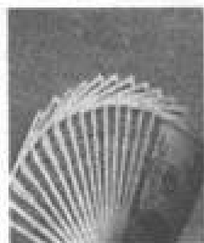
最后，没有对子、顺子或同花的散牌，它像同花一样区分大小。在5张一手的扑克中，它们每2手出现一次，而在7张一手的扑克中，每5.7手出现一次，但这样的牌没有什么优势。



下　注

玩扑克如果不赌点什么，就不叫扑克了。因为它太简单以至于不能提起任何人的兴趣。除此之外，该游戏的本质还在于下注。这是扑克与金融之间的一个相似点。

下注可以用钱，但更多时候使用的是筹码。家庭用筹码一般是白色、红色和蓝色的塑料块。其价值可以根据赌注多少确定，但5个白色等于1个红色、2个红色等于1个蓝色的比例是老规矩。某个玩家（通常是主人）可以充当庄家出售筹码，并在赌博结束时将其赎回，或所有玩家都分发固定数量的筹码，在赌博结束时赢家和输家进行结算。商业性牌室一般分发自制的陶瓷筹码，它比塑料筹码更重，具有防止假冒的安全性特点。虽然各种设置有所不同，但通常的颜色设置为白色或蓝色代表1美元、红色代



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表5美元、绿色代表25美元、黑色代表100美元、紫色代表500美元以及橙色代表1 000美元。限额符号用筹码上的颜色来表示。

在扑克博弈中，玩家在牌桌上的位置很重要。如果牌技好或谨慎的玩家坐在你右边，而牌技差或粗心的玩家坐在你左边，那么你就会获得某些优势。在许多扑克博弈中，玩家一起确定各自的位置，只有某个玩家不玩了才会搬庄。认真的玩家通常采用给每个玩家发一张牌来分配座位：持有最大牌的玩家选择自己的座位，持有第二大牌的玩家坐在他右边，依此类推。如果某几个玩家难分胜负，那么再给他们发一次牌，然后比大小。一般玩一个小时后，任何玩家都可以要求重新换座位。多数商业性赌场允许玩家按其到达的先后顺序选择座位。当某个玩家离开时，牌桌上的任何一个玩家都可以在新玩家到来之前坐那个座位。但在扑克锦标赛中，座位则是随机分配的。

在一些商业性赌场，例如拉斯维加斯赌场、亚特兰大城赌场和北加利福尼亚牌室，发牌员是不参加扑克博弈的雇员。在其他赌场，例如，在南加利福尼亚的牌室和许多更小的地方，玩家们轮流做发牌员。在这两种情况下，每一局都有一个玩家被指定充当发牌员以便决定发牌的起始位置。每局被选中的玩家面前放一颗纽扣，或用其他小物件来表示其为发牌员。这样，发牌员的位置称为“庄家”，每一张牌庄家都打给左边的人。

玩家通常会在发牌前下注，或者至少应在任何玩家看牌之前下注。在玩家看牌之前下注从而创建一个底池的规定也存在许多变化或存在独具匠心的安排。在多数家庭赌博中，每个玩家都放一个白色筹码在底池中。这种下注的方法叫事前下注。在商业性赌博中，通常的安排是用2个盲注来代替事前下注。庄家左边的玩家下小盲注。如果游戏设限的话，小盲注等于第一轮下注限额的一半。小盲注左边的玩家需要下2倍于小盲注的赌注，这叫做大盲注。还可能存在其他一些规定，例如，不同大小、不同数量的盲注，或者将盲注和事前下注进行结合。有些扑克博弈在发牌前允许更复杂的下注，如加倍下注(Straddles)和双倍下注(Kills)。

事前下注和盲注之间的差别在于盲注实际上是打赌。盲注左边的玩家在看牌后必须作出以大盲注数额为基准的跟注、加注或弃牌(不下注而退出这局牌)的决定。在没有盲注的事前下注博弈中，庄家左边的玩家可以选择“让牌”(不下注)并留在牌局中，因为这轮中还没有人下注。在事前下注博弈中，发牌员左边的玩家开始下注，他可以选择不下注、也可以选择

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下注。在要求盲注的博弈中，从最后一个盲注左边的玩家开始下注。他可以选择下注或选择弃牌。在这两种打法随后的轮回中，庄家左边第一个留在牌桌上的玩家开始下注，除非博弈本身是通过发牌来决定下注顺序。

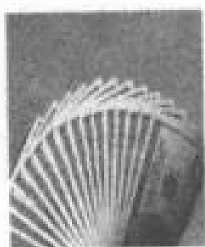
注 限

如今几乎所有的扑克博弈都对下注设定了某种限额。最普通的是固定限额博弈。所有下注和加注必须是一个具体的数量。通常是最近一轮下注的 2 倍，例如在得州扑克中，典型的限额是 100 美元 /200 美元，这意味着小盲注是 50 美元，大盲注是 100 美元。所有玩家跟注大盲注必须拿出 100 美元。如果他想加注，他可以只拿出 200 美元：100 美元跟注，100 美元加注，不能多也不能少。如果有玩家“反加注”，就必须拿出 300 美元：200 美元跟注，100 美元加注，不能多也不能少。在最后两轮下注中，任何下注或加注必须是 200 美元。

在其他情况下，限额是价差限额，这意味着玩家可以在那个数字上下注或加注任何数量。有些游戏限制每轮的加注倍数为 3 倍或 4 倍。如果底池中只剩 2 个玩家或有时处于下注的最后一轮，这个规则可以免去。

其他博弈则实行底池限额，即你可以加注与底池中赌注一样多的筹码（包括你先前一轮放入底池中跟注的筹码），或者实行台面注码限额，即你可以将牌桌上所有的筹码赌注下注（在这种情况下，你不能在这局牌中间添加或减少筹码）。台面注码限额常常被称之为无限额，但在真正的无限额赌局中，玩家可以用任何数量的钱来加注，而你也可以在 24 小时内以任意多的现金来加注。

玩家通常按照严格的顺序从左至右进行下注。每一个轮到的玩家可以拿出与前面几轮跟注和加注总和相等的筹码来跟注，或者通过跟注然后决定往底池中加钱的方式，即加注或者弃牌。当某个玩家下注或加注，而其他玩家选择跟注或弃牌之后，这一轮下注即告结束。不允许玩家针对自己的加注进行再加注（部分例外是最后一个下盲注的人可以加注，即使其他所有人都选择弃牌或跟注）。在每一轮下注末尾，这一局剩下的玩家从该轮或这局牌开始以来放在底池中钱的数额相同（除非存在事前下注不相等的情况）。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

钱一旦放入底池中，就不能拿出来，除非你是赢家。有些赌局不允许"让牌一加注"，即在你之前没有人下注的情况下你选择零下注，但在其他玩家下注后你选择加注。"让牌一加注"又叫只跟注。即使允许零下注，某些玩家可能将其视为不友好的行为，但谨慎的玩家则将这种机会视为一种重要的策略而倍加珍惜。

玩家加注数额大于他面前所有筹码的情况也有可能会发生。在现代赌局中，允许玩家选择全押。这意味着他将所有筹码都下注。超过他全押数额的其他玩家的筹码将另放到边池里。剩下的玩家可以继续在边池里下注。在这一局牌的末尾，剩余的玩家亮底牌。持有最大成手牌的玩家赢得最初底池里的筹码。排除全押玩家的成手牌后的最大成手牌赢得边池里的筹码。可能发生的情形是 A 全押下注，而 B 和 C 继续下一轮下注。最后 C 选择弃牌。当 A 和 B 亮底牌时，结果是 A 大过 B，因此，A 赢得最初底池，而 B 赢得边池。如果 C 的底牌比 A 大，他可能认为应该是他赢得最初底池，因为他对 A 的所有赌注都进行了跟注，而且最后的成手牌比 A 的还大。虽然许多玩家都对这种情形存在争议，但扑克规则最后仍然判定 A 赢得最初底池。如果你对任何玩家都弃牌，那么你在那一局里就不能分享底池里的任何赌注。

规　则

在家庭扑克博弈中，玩家通常将筹码放在底池中，如果需要还可以增减筹码。如果赢了，就把筹码从底池里拿出来。要是有位专业的发牌员，玩家将要下注的筹码放在各自的筹码堆前，并不总是需要放入底池里。发牌员逐一核对筹码数量，并在这一轮下注结束之后将其放入底池里。在这一局牌的末尾，发牌员将筹码推给赢家。所有玩家都不允许触摸底池。

商业性赌场一般都有防止"连环下注"(String Betting)的规则，即玩家下注一部分筹码，然后观察其他玩家的反应，最后添加筹码。如果你什么都没说，那么一旦你放上一定数量的钱在下注区，这就是你的整个赌注。你不能改变赌注，除非你放置某个面额的筹码跟注。只有当它超出应当跟注的数额时，你才可以增减筹码。如果你说出一定数额，那么就要求你坚持它。因此，如果你说"我加注 100 美元"，那么它与你放入的数额没有关

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

系。这要求你将跟注的数额外加 100 美元放入底池中。为了防止口头连环下注的发生，如果你说，“我跟注并加注 100 美元”，发牌员将只认为你是跟注，因此，你的加注无效。这些规则可能得到严格执行，也可能根本得不到执行。

某些偶尔的家庭赌博玩家到商业性牌室赌博可能遇到的麻烦是，玩家有责任保护自己的牌不被作废。如果你没有放筹码或标志在你的牌上面，发牌员可能认为你已经弃牌而将它们拿走。如果另一个玩家的牌碰到你的牌，你这手牌就作废了，即使它可能赢。如果你的牌不在发牌员视线范围内，你这手牌也作废了。你们常看见得州扑克玩家用手罩在他们的牌上，只露出一点点边角。如果你的牌离开牌桌边缘四面延伸的平面，那么这手牌也作废了。你也不能用你的牌在脸边扇来扇去，也不能将它靠在你的椅子上。

商业性赌博打得比家庭赌博要快，如果玩家按时间打牌，他们都很急。如果牌室要按每底池收取一定比例的提成，那么玩家也打得很急。即使有经验的家庭赌博玩家也被告知在正式打牌之前要多看一会儿牌，开始时要少下赌注，并告诉发牌员（如果有的话）自己没有经验。在线游戏甚至更快，但你不用分发牌和分发筹码，软件可以防止你做不合法的事。还有你可以在用真钱冒险之前先用模拟游戏练习。许多玩家可以同时玩几个在线扑克游戏。

你需要知道出牌时机

目前最流行的扑克游戏是得州扑克。在这种扑克博弈中，你需要将发给你的 2 张底牌和 5 张明牌[称之为公共牌(Board)]，配成最大的 5 张成手牌。如果两个玩家不分胜负，他们的第六、第七张牌则完全无关紧要，他们平分底池里的筹码。

在开始玩得州扑克时，每个玩家都会分发 2 张底牌。这些称之为底牌(Pocket Cards)或窝牌(Hole Cards)。然后开始第一轮下注。如果至少还剩 2 个玩家手里有牌（在任何时候当扑克赌局中只剩下一个玩家时，那么他就获胜了，这一轮牌就立刻结束），发牌员销一张牌（把扑克牌最上面一张牌移到最下面去，而不翻开），然后抽出三张牌盖在牌桌上。销上面的牌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是为了防止玩家从上面的牌背面可能存在的划痕或污迹看到其中一张公共牌。每一轮开始前都要从上面销一张牌。

这三张牌称之为翻牌(Flop)，需要同时翻开。同时翻开这三张牌而不是一一翻开它们，原因在于防止某个玩家根据其他玩家看见某张牌的反应而察言观色(面部表情或其他信号将为判断某个玩家持有什么牌或采用什么策略提供线索)。

然后，另一轮下注紧随其后，然后翻开第四张转牌(Turn)或第四街牌(Fourth Street)。在第三轮下注后，翻开河牌(River)或第五街牌(Fifth Street)。之后，还有最后一轮下注。如果还剩两个或更多玩家，那么最后加注的玩家亮出底牌，其他玩家也依次亮出底牌。

扑克博弈的一般规则是以牌为准，如果你有顺子，但你没有看见，你宣称它们是一对J，你的成手牌仍然是顺子，大过三条。当然，最好弄清楚你手里的牌，叫对牌，特别是在没有专业的发牌员看牌，维护大家的利益时。

这一阶段称之为摊牌(Showdown)，许多玩家在摊牌时拖拖拉拉，他们不按顺序亮底牌，或者在看到别人的成手牌比自己的大就根本不亮底牌而将牌扔出来。在家庭赌局中，这些规则存在细微的冲突。多数商业性赌场认可这些规则，除非有玩家反对。即使没有到摊牌阶段，亮出底牌也是合法的。但传统玩家则反对这种做法。玩家必须付钱才能看你的牌。看其他人抛掉的牌是一种严重的冒范行为。这可能导致你被踢出牌室或锦标赛。在打牌时或在声明时，玩家亮底牌就更糟糕了，因为这会给其他玩家提供信息。例外的是当你和另一玩家在左手边时，或者当每个人都全押时，因为全押后将不存在更多的下注的可能性，你可以随便亮底牌。另一个重要规则是一个玩家玩一手牌。当你玩扑克博弈时，不允许从任何人那里获得建议。

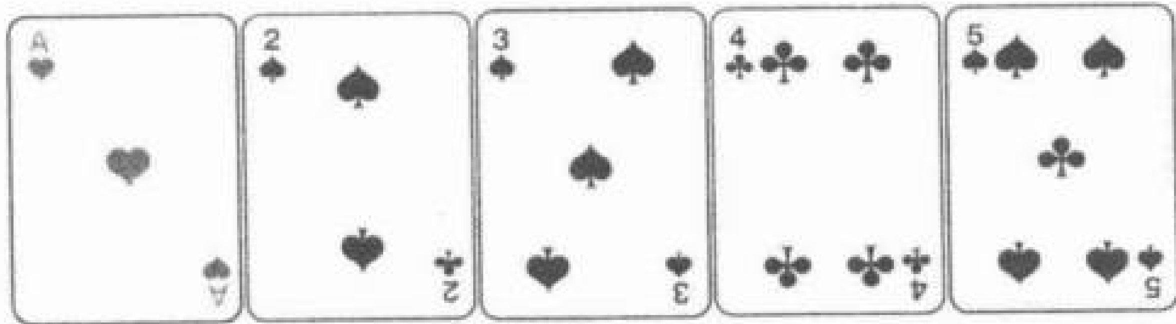
得州扑克是最好学的扑克博弈之一，尤其是对于那些有其他扑克博弈经验的玩家。对旁观者而言，得州扑克也最好懂，因为你可以不用看到底牌就能聪明地采取行动(我认为知道底牌而观看扑克博弈——电视上经常这样放——就像观赏一盘知道最后比分的足球赛录像一样。但显然有许多人可能在这两点上并不赞同我)。得州扑克也是少有的一种允许小限额、大限额和无限额的扑克博弈。得州扑克的流行也得益于其在最早的年度世界扑克系列锦标赛中享有的受人尊敬的地位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

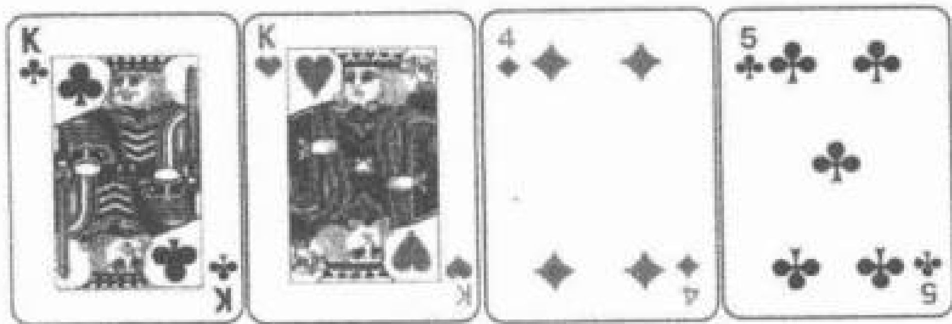
奥马哈扑克

另一种流行的社区（Community）扑克博弈是奥马哈（Omaha）。除了底牌为四张牌且成手牌必须使用其中两张底牌外，其他规则与得州扑克完全相同。为了增加难度，可以玩奥马哈大小牌，即最大牌和最小牌的玩家平分底池（在大多数奥马哈扑克博弈中，最小的成手牌点数应当等于或小于 8，但顺子和同花不计算在内）。

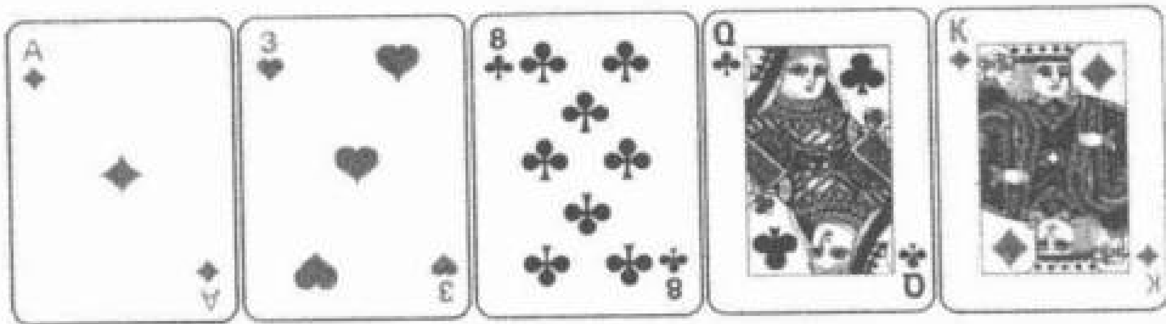
在奥马哈大小牌博弈规则中，存在几种分配底池的方法，这通常由成手牌的大小决定。这意味着在最后一轮中，所有玩家亮出底牌，最大牌赢得底池的一半，最小牌赢得剩下的一半。玩家也可以通过同时组成一手大牌和一手小牌赢得整个底池。例如，A2345 既是最小的成手牌，同时它还是顺子。

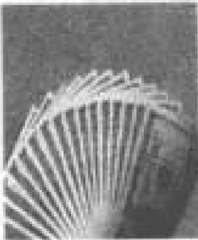


利用扑克牌的不同组合构成既是大牌又是小牌的成手牌的例子是当你持有：



同时公共牌为：





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你有 3 个 K 是大牌，8 /5 /43 /A 是小牌。在这种情况下，只有一对 A（配成 3 个 A）或一个 J /10（配成顺子）才可以大过你这手大牌，只有一个 4 /2 或 5 /2 才可以小过你这手小牌。

在其他大小牌博弈中，通常拿 2 个筹码到桌下，并将 0 个、1 个或 2 个筹码握在掌心里。在所有剩余玩家的拳头都拿到桌面上之后，大家摊开掌心。筹码数字大的就是大牌，筹码数字小的就是小牌。另一种规则是 0 个筹码表示小牌，1 个筹码表示大牌，2 个筹码表示既是大牌又是小牌。在这种情况下，通常的规则是如果你既是大牌又是小牌，在大牌或小牌比较的时候，输给任意一方，你都将出局。底池里的钱由剩余玩家分享，这跟你选择弃牌完全一样。假设所有玩家都既是大牌又是小牌，如果没有人能既大过大牌，同时又小过小牌，则底池里的钱由所有玩家平分。

这些赌局也可以变得很复杂，你必须猜测其他人是否既是大牌又是小牌。如果运气好，你可以不用大过任何一手成手牌就能平分底池里一半的钱。否则即使你握有一手大牌，但由于没有信心，而出了小牌，结果是你输给了一手只比你好一点的小牌。

梭哈扑克

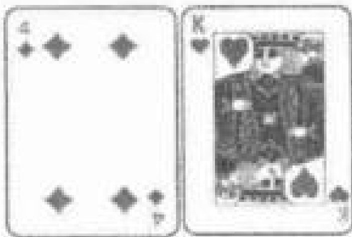
另一种流行的扑克博弈是梭哈扑克。5 张一手的梭哈扑克（Five-Card Stud）出现较早，它可能是最早的扑克变种。早在 19 世纪 50 年代，就有人玩梭哈扑克了。该扑克博弈的规则相当先进，其名字可以追溯到 18 世纪末（可能比“扑克”一词本身产生的时间还要早）。在这种博弈中，先给玩家各发一张底牌和第一张明牌，然后开始一轮下注。第一轮下注之后发第二张明牌，直到每个玩家手里持有 5 张牌（1 张暗牌，4 张明牌）。这是考记忆力的博弈。因为选择弃牌的玩家的牌会亮一下然后迅速盖起来。记住这些牌，这些牌的重要性直到后来才会在这局牌中凸现出来。

大多数时候，玩家都会选择弃牌，除非他的成手牌至少可以大过桌上所有的明牌。这意味着他们前两张牌需要一对牌或一张大于或等于所有明牌的牌。将这个规则铭记于心，并细心地关注这些牌，可以给你提供一些用来猜测其他玩家底牌的信息，以及你改进策略的信息。例如，假设 10 人玩扑克博弈，每个人事前下注一个筹码，玩家持有的牌

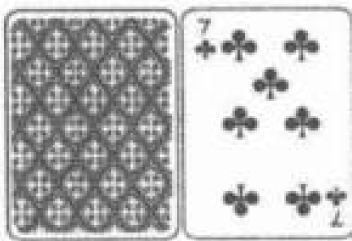
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为：

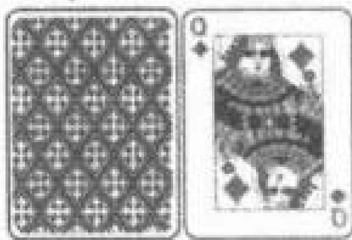
你：



玩家 1：



玩家 2：



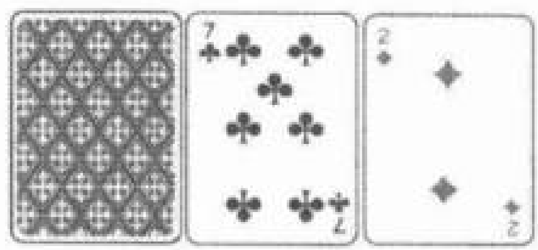
当然你的底牌 4 点其他玩家是看不到的。你下注一个筹码，另两个玩家选择跟注。其他所有玩家都选择弃牌，并亮出各自的小牌。玩家 1 应该持有 A、K 或 7；玩家 2 应该持有 A、K 或 Q。当然你并不十分确信，但那是最可能的一种猜测。发下一轮牌之后：

你：

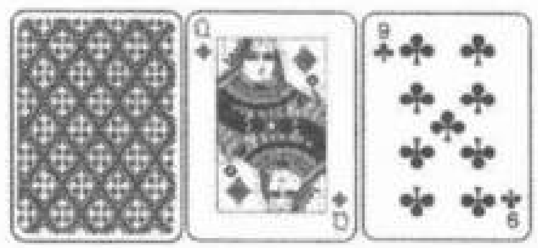


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

玩家 1：

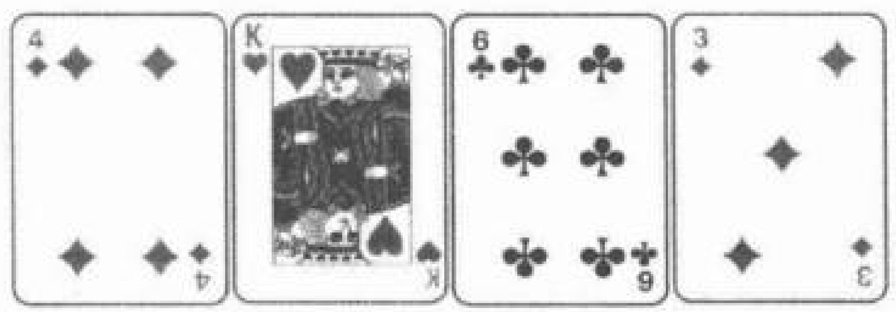


玩家 2：

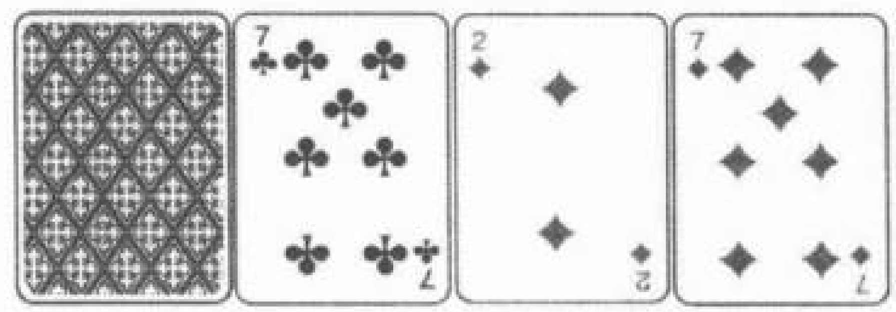


你下注另一个筹码，然后两个玩家选择跟注。然后是又一轮发牌：

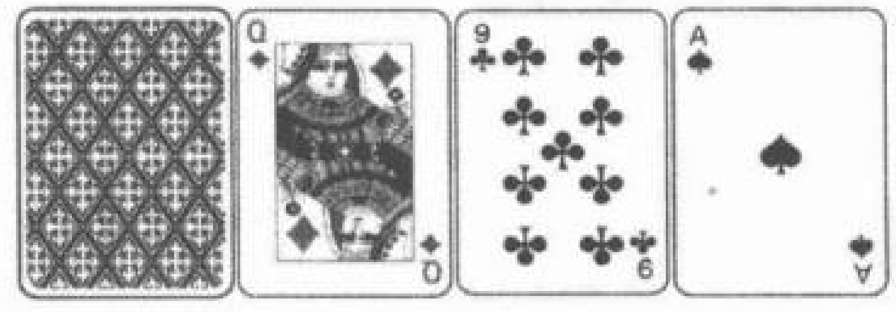
你：



玩家 1：



玩家 2：



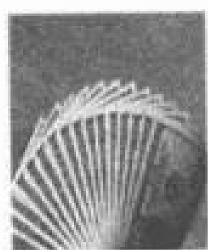


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

玩家 1 下注一个筹码(在梭哈扑克中，通常看谁亮的牌最大来决定谁先下注。然而，在得州扑克和抽牌扑克里所有轮回下注的顺序都由玩家相对于发牌员的牌桌位置来决定。在有些赌局中，前一轮最后加注的玩家在下一轮中首先下注)，而玩家 2 选择弃牌。你需要计算赢得这局牌的概率。最后一张牌你希望能得到 K，从而获得赢牌的机会。当然你也可能不能获胜。你已经看了 17 张牌，10 张牌翻开在牌桌上(包括你的底牌)，第一轮共亮出了 7 张牌。这意味着你只有 35 张牌没有见过。如果它们中有 3 张是 K，你摸到 K 的几率是 3 /35=8. 57%，在底池中有 17 个筹码，其中 1 个筹码是跟注筹码，你有 1 /18 或 5. 56%的几率通过跟注而赢牌。

然而，你必须考虑玩家 2 可能持有的牌。他的底牌可能是 A、K 或 Q。他不可能持有一对 Q 或一对 A，而对玩家 1 可能持有的一对 7 只下注一个筹码，因此他可能只有一个 K，这使你配一对 K 的几率从 8. 57%下降到 5. 71%。这已经与选择弃牌的临界点很接近了，但它甚至可能更糟糕。在这 3 张牌中，玩家 1 的底牌要是一个 7，则他肯定大过你；要是一个 K，则把你配成一对 K 的几率降低到 2. 86%；要是你再摸到一个 K(因为 7 张牌中，有 2 个 A、2 个 7、3 个 2——在你摸到 K 后，还剩 34 张牌)，那么你最希望看到玩家 1 的底牌为一个 A，但这使他大过你的几率达到 7 /34=20. 59%。因此你获胜的几率要么是零，要么是 2. 86%或 5. 71%(1−20. 59%)=4. 54%。当然，你可能猜错一个或两个底牌，但这对于跟注来说并没有什么影响。如果有人拿把枪对准你的脑袋，让你不要选择弃牌，那么你最好的选择是加注，然后等待配成一对 K(或不计一切后果地打赌配成三条 K)。

如果你记忆力很好，你可以按这种逻辑来思维，但在 5 张一手的梭哈扑克中，逻辑推理并不重要。这是因为在梭哈扑克中金牌十分常见，所谓金牌(Immortals)是玩家认为不可能被吃掉的一手牌(最好的一手牌，但有时也指虽然没有完全把握认为是最好的，但也是一手相当不错的牌)。在 5 张一手的梭哈扑克中，只有在不规定限额时才好玩。即你必须尽量避免面对其他玩家可能出现的金牌。如果某个玩家持有一张确信可以大过你的牌，他可以下任何数额的赌注，而你可能只有选择弃牌，即使那样的牌只剩最后一张了。然而，如果你记得那张关键牌已经在第一轮时亮出并很快盖上了，那么你可以进入转牌阶段。你还必须时刻注意你自己也可能拿到一手金牌。这种事情让博弈者和扑克玩家觉得玩 5 张一手的梭哈扑克很乏味。但这使它成为纯粹的徒手对抗游戏，某些玩家将这看作是扑克博弈



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的精髓。玩一宿5张一手的梭哈扑克就像从事了几个小时的沉闷而机械的脑力劳动，有时还要承受很高的心理压力。

7张一手的梭哈扑克早在1900年前后就变得很流行了。在这种扑克博弈中，第一轮下注之前，先发2张底牌和1张明牌。然后，再发3张明牌，这三张明牌每发一张就有一轮下注，最后第7张牌发完，再有一轮下注。这种扑克博弈通常采用大小牌决胜负的形式，有时还允许存在万能牌（指可以用来替代任何大小或任何花色的牌）或约定额外的规则，例如，底牌中最小的黑桃可以分享一部分底池。

7张一手的梭哈扑克要求玩家具备大量的技巧，它可能是最难学的一种扑克变种。你需要比5张一手的梭哈扑克玩家具有更强的记忆力，因为你需要记住更多牌，同时猜测底牌也更加复杂。你还需要留意金牌，尽管它们并不常见。虽然这种扑克有许多可能的策略，但有时玩家可以根据手里的牌将它们枚举或计算出来。这使得它成为介于得州扑克和奥马哈扑克之间的一种策略性扑克博弈。它可以采用有限额的下注，也可以采用无限额的下注。相对于其他扑克来说，它的玩法存在更多的不同点。

抽牌扑克

另一种形式的扑克博弈是5张牌抽牌扑克（Five-Card Draw）。这也是一种很流行的家庭扑克博弈，但商业性5张牌抽牌扑克博弈主要流行于加利福尼亚。在这种扑克博弈中，每个玩家持有5张底牌，之后开始一轮下注。每个在底池中的玩家可以最多换5张牌（某些游戏规则限制抽牌的张数不超过3张或4张，但手紧型的玩家几乎不会抽第4张或第5张牌）。另一种通常的规则是第一个下注者必须要持有一对J或更大的牌。有限额的抽牌扑克最好玩，通常它允许存在万能牌。

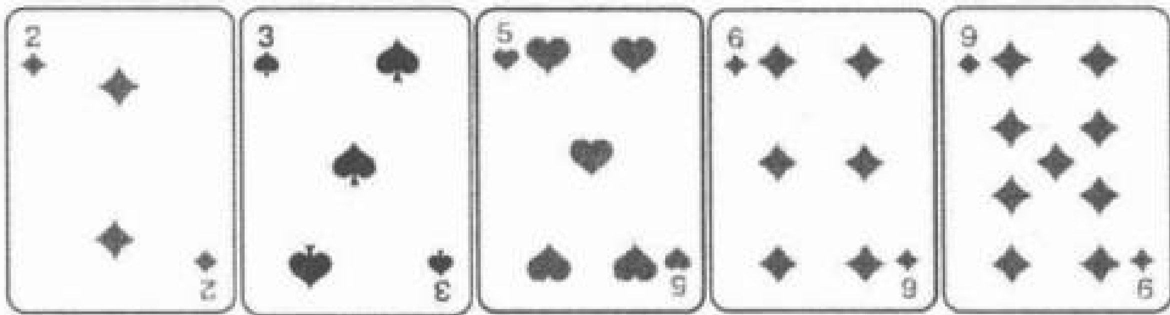
在抽牌扑克中你借以猜测其他玩家手中底牌的唯一信息就是他抽牌的数量，而不是你或许能从其下注推断出来的玩家实力。玩家一般抽3张牌配一个对子，但有时留一张大牌作为起脚牌而只抽取2张牌。这就降低了三条出现的概率，但如果你配成了两对牌，那么很大可能是两对大牌。更重要的是它造成一种假象，即你可能已经配成了一个三条。

为了配成三条，你可能抽取2张或者保留1张牌作为起脚牌而只抽取

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

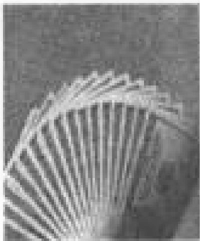
1 张。除非有 2 张万能牌，否则留 1 张大牌而不是小牌作为起脚牌是没有意义的，因为对于成手牌而言，这没什么区别。即使有 2 张万能牌，也不可能出现 2 个玩家成手牌是相同的三条而需要其他牌来决出胜负的情况。只抽取 1 张牌的理由就是表明你已经配成了顺子或同花。

一般来说，你只有在已经有配好的 4 张牌的情况下才可能抽到同花或顺子。如果抽到顺子，那么你的 4 张牌大多数时候是活端顺子(即 4 张连牌，可以在两端的任意一端加一张牌构成顺子)。在少数情况下，抽取到内部顺子也是可能的。例如：



只要抽到 4 就可以构成顺子(扔掉 9)。因此，只有 4 种花色的 4 点这 4 张牌才能构成顺子，而构成活端顺子则有 8 张牌。内部顺子又称之为卡张顺子或中张顺子。当只有 3 张为同色或连牌时，特别是当这些牌都是大牌时，玩家可考虑抽 2 张牌配成"猴子"顺子或同花。这主要用来暗示自己有三条而诈唬别人，但偶尔你真能抽到这手牌或配成两个大对或者配成一个三条。用 1 张万能牌构成顺子和同花的抽牌扑克博弈更具有吸引力。

抽牌扑克不要求玩家具有很好的记忆力和太多的策略性思维。它是一种主要依赖直接计算的博弈，但这种计算比较简单。抽牌扑克是唯一一种你可以将所有策略写在索引卡片上的扑克博弈。同时，它还是考验玩家心理素质的游戏——需要猜测其他玩家的牌究竟有多大。此外，跟踪玩家对不同的牌选择如何下注及其下注频率，以及他们如何改变抽牌的张数也十分重要。



基本策略

扑克博弈一般分为两种类型。手紧的玩家向底池中下注的钱很少，而手松的玩家则往底池中下注很多钱。进攻性玩家经常加注或弃牌，而消极的玩家大多数时候都选择跟注。不要把这些事情搞混淆是很重要的。有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一种陈见认为手紧的玩家一般比较消极，而手松的玩家一般具有进攻性。要说两者有什么不同的话，相反的情况更为普遍，但任何四种组合都是可能的。玩好扑克博弈的人可以是手紧的或手松的，或居于两者之间的，但你不可能以消极的方式玩好扑克博弈。对于扑克博弈而言，你不能只追求不输钱，你必须追求赢钱。

初学者大多数都属于手松一类玩家，因此扑克博弈入门手册通常都建议初学者打牌时手紧一点，这是十分有用的，因为它延缓了你在学会如何成为一个进攻性玩家之前输光所有钱的时间。然而，手松的打法好处在于它使游戏更生动。其他玩家也喜欢你手松一点。因此，如果希望能被别人邀请去参加私人赌局，那么你可以学会如何养成手松的打牌风格。在锦标赛中，手松的风格不太流行，因为在那里不管你喜欢还是不喜欢，他们都必须击败你。此外，在商业性赌场和在线博弈里，这也不太重要，因为在这类赌局里，手紧的玩家不可能击败整个牌桌上的所有其他玩家。

关键的是控制你手松或手紧的程度。在扑克博弈中，最致命的缺点就是预测。如果你手紧，那么要保证你能偶尔手松一点。如果你手松，那么你需要偶尔手紧一点。当你学会了控制手的松紧程度，那么你打牌时就要根据赌局的发展变化进行调节，从而给其他玩家造成恐惧。

你不能从一个极端走向另一个极端。存在两个中间策略，一个是比手紧的玩家往底池里下注更多钱，但却比手松的玩家更早选择弃牌。另一个是在决定是否往底池里下注时手较紧，且比手紧的玩家坚持下注的时间更长，但却没有什么改进。我认为割裂两者的差别而采取向底池里下注不多也不少的钱，坚持下注的时间不长也不短的策略是一个错误。最好的方法是保持一半手紧的，一半手松的。

在扑克博弈中，你总是想具有进攻性。这并不意味着下注很大，它是指要尽可能运用你的所有备选方案，让牌桌上其他玩家永远也猜不透你将采取何种下注策略，或你需要持有什么牌才能使你先前的下注具有合理性。

有三种方法可以使玩家具有进攻性，但把这三种方法组合起来通常没有任何意义，因为它们抵消而不是加强了彼此之间的功效。你还可以在手法选择上表现出进攻性。这就是人们大多数时候所说的进攻性玩家。诈唬是一种具有进攻性的玩法，因为你凭借最弱的牌进行加注。放弃一手中等大小的牌而用一个很大的牌进行跟注也极具进攻性。如果你的任何上述行动都被其他玩家预测到了，那么你将处于被动的局面，但是如果你将

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

它们混合起来，这就是一种进攻性手法。如果你在手法选择上具有进攻性，那么你的一手手牌就不能被其他玩家猜测出来。但如果你以确定的方式打一手牌，你最好整手牌都维持那种风格。因此，如果你采用诈唬的手法，那么你从最开始就要表现出自己握有一手好牌的样子。如果你持有一手好牌很早就跟注，那么你最好保持较小的下注，直至这手牌的结尾，以鼓励其他玩家加注。

相反，你也可以在下注时表现出进攻性。通过这种策略，你可以很爽快地出牌，但却得在所有可能的下注方式上下狠工夫。你无需在整手牌中都保持连贯性，你可能有时表现出强势，有时表现出弱势。最经典的例子是让牌—加注。当你持有好牌而选择让牌时，你希望别人加注，这样你好进一步反加注。但如果这种策略被其他玩家预测到，则你将陷入被动局面。如果你持有大牌而故意示弱，你也不能取胜。进攻性下注者会在一局牌内时不时表现出较明显的优势。

最后，你还能够以比你手里的牌本身更强势的方式表现出进攻性。你可以很爽快地出牌和下注，除非你得依据对牌桌上剩余玩家的反应作出判断而采取相应的行动。如果你认为某个玩家持有一手差牌，而另一个玩家弃牌，你可以赌你会等到一手好牌。如果你认为某个玩家持有一手很大的牌，那么你可以放弃自己的大牌。最经典的例子是下盲注，在那种情况下你根本不需要看牌，你的策略取决于其他玩家。随机的盲注通常很被动，因为你需要猜测其他玩家的反应。

事实上，进攻性玩家很少盲目地下注或者盲目地坚信自己知道其他玩家持有什么牌或将要抽到什么牌。这种策略通常较多地依赖于玩家在牌桌上的临场应变——有时因为持有赢钱的好牌而进入下一轮，有时因为没有绝对的获胜把握而退出。有时加注可以迫使某些玩家弃牌，但有时加注也会激起其他玩家针锋相对的反应。有时投入许多钱去赢大底池是正确的，但有时每一次向底池投入尽可能少的钱是合理的。随着其他玩家的心情和策略的改变，你获得盈利的机会有时会出现，但有时也会消失。谨慎的进攻性玩家一般都会有很不错的盈利。

不能将这些策略混合在一起的原因在于，每一个策略都是用来让你的行动对其他玩家而言具有不可预测性。将它们混合在一起就像洗一副已经洗好的扑克牌。它并不能降低可预测性。然而，玩家一般很难维持特定的策略，他们很容易就会陷入随机出牌的状态。心里保持清晰的进攻性策



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

略能够让你很容易地调整到合适的手松或手紧程度，并把注意力转移到牌和其他玩家上面。

跟 注

尽管不同类型进攻性玩家使自己的下注具有不可预测性的方法各有不同，但毫无疑问的是他们都将频繁地选择弃牌或者加注。扑克博弈中有句比较夸张的话："跟注永远也赢不到钱。"如果你拥有优势，那么就选择加注；如果没有，那么就选择弃牌。然而，这并不正确，因为在有的情形下，你必须选择跟注。这样的情形只有三种，在跟注之前，你应当确信你遇到的就是其中一种。如果你不能确信，那么大多数时候你最好的选择就是弃牌或加注。即使你真的很有把握，你也应当偶尔选择弃牌或加注，以便迷惑其他玩家。许多玩家在没有把握时的第一想法就是选择跟注，这是不正确的。跟注并不是弃牌和加注之间的折中选择。它是对具体情况作出勉强的策略性反应。

在这个问题上，我的观点有时被错误地引用为"永远不要跟注"。我并没有那样说。首先，我也承认在某些条件下跟注是有意义的。更重要的是，我并不关注跟注的次数。如果你喜欢，你可以经常跟注，因为经常跟注也是一种很好的策略。最关键的是每次跟注都要有充分的理由。在扑克博弈中，偶尔凭直觉选择弃牌或加注可能并不会让你输牌，但没有经过思考的跟注则会让你输牌。当仔细分析概率发现不支持跟注时，从数学理论分析来看，选择跟注是有意义的。许多跟注都发生在如下两种情形下：(1)当人们不愿在还有希望赢牌的时候选择放弃，特别是还有牌没有发完而其他玩家可能使用诈唬策略时；(2)在不希望承担超过必要程度的风险时。在扑克中，这两种情形中任何一种都是致命的缺陷。

最简单的跟注情形是你知道你投入底池中的每个新筹码的预期收益为负，但是就整个牌局而言，你的预期收益为正，因为钱已经在底池里了。例如，假设在最后一轮下注时底池里有12 000美元，剩下的另一玩家下注4 000美元，如果你跟注并赢牌，那么你在这一轮将赢得16 000美元。如果你跟注，但最后输了，那么你在这一轮只输4 000美元。因此，你有 1 /5 的概率使这次跟注产生价值。也就是说，在 5 手牌里你将有 1 次赢得16 000

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美元，有 4 次输4 000美元，最终实现盈亏平衡。

假设你认为赢的概率大于 1 /5，比如 1 /4，那么在 4 手牌里你将有 1 次赢得16 000美元，有 3 次输4 000美元，最终有4 000美元净利润或说平均每次赢1 000美元。然而，你还会认为另一个玩家知道你赢的概率是 1 /4。这意味着如果你加注，他将进一步跟注或加注。每一个新投入底池的筹码都是你的钱，如果你加注到8 000美元，而他选择跟注，那么你以8 000美元为代价争取赢得20 000美元。如果你赢一次，输三次，这在长期有望发生。那么你总共将输4 000美元，平均每次输1 000美元。

这种情形是在另一玩家下注前你在底池里的预期收益为正。对于底池里的12 000美元，你有 1 /4 的概率可以获胜，也就是说你的预期收益为3 000美元。但为了得到这个收益，你必须在处于劣势时选择跟注。如果只考虑另一玩家下注的那4 000美元，那么在 4 手牌里你将可能赢 1 次4 000美元，而输 3 次4 000美元，则预期收益为－8 000美元或说平均每次－2 000美元。从底池里最初3 000美元收益中减去2 000美元，那你只有1 000美元的收益。实际上你并不想跟注，你只不过是想获得先前你下注所拥有的筹码而已。尽管在新一轮下注中你的处境很糟糕，你的牌不值得加注，但是这手牌还是值得跟注。

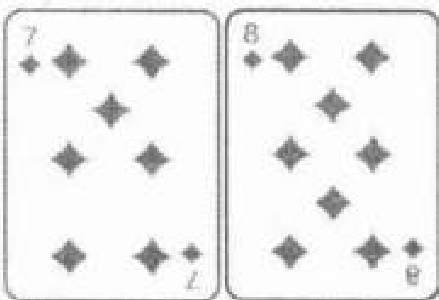
跟注的首要原因是底池中的钱已经使你具有足够好的获利机会，即使你在随后的每一轮下注中都输钱，但这种情况发生的频率并没有大多数玩家想的那么高。在牌局的初期，许多变化使你很难明智地做出是否进入下一轮下注的决策，除非你认为你的牌最好或你采用诈唬的策略。你并不确切地知道你赢的概率或另一玩家认为他赢的概率有多大。你选择加注可以迫使他选择弃牌，如果他最终选择弃牌则可以为你省钱。当然如果他不弃牌，当你的牌可以大过他的牌并提高底池中的赌注时，这也可能让你下一手赢更多的钱。如果他是一个有技巧的玩家，他会加注更多钱。你必须问他为什么不拿走底池中的全部筹码，或者至少比你投入底池中的筹码更多。即使你的跟注是这局牌的最后一轮下注，当你认为自己可能输牌但底池中有足够多的钱时，你值得为 1 /10 的赢牌概率而下注。不要忘了，你即使是现在加注都有 1 /10 的可能让持有比你的牌更大的其他玩家选择弃牌。如果不是这样，即使你握有很好的牌，随后 10 手牌中的最后一次加注也可能不会让你获胜。因此，有时不要忘了考虑是否选择弃牌。这 1 /10 机会的真正概率要是为 1 /20 或 1 /20 000呢？现在就选择弃牌会不会促使牌



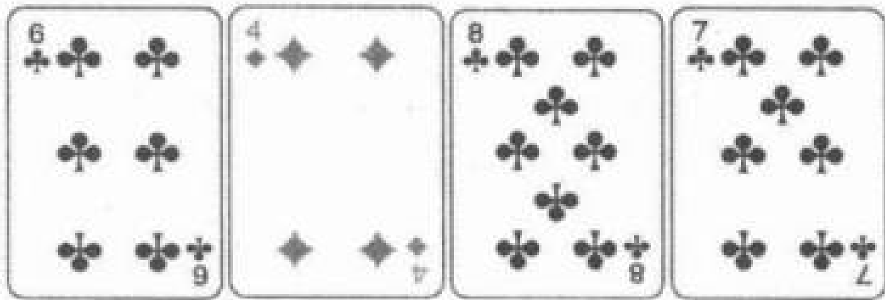
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

桌上的玩家整晚都针对你进行加注？考虑到这些情况之后，你在许多次扑克博弈中就不会总是被动地向底池中投入筹码去保护你所谓的权益。

选择跟注的第二个原因则与牺牲现有筹码去保护过去的权益恰恰相反，你投入筹码是希望将来获得更多的筹码。例如，假设在得州扑克中，你有方块 7 /8 两张牌：



而牌桌上的牌为：



若认为有一个玩家手里有一对 6，而另一玩家有 2 张梅花。在这种猜测下，未知的 42 张牌中有 4 张牌(如果你对他们手里的牌猜测正确的话，这两个玩家都没有 7 或 8)，即 4 /42＝9.52％的概率让你配成一个葫芦。底池里有 100 美元，一个玩家赌自己的成手牌为同花而下注 100 美元，另一个玩家赌自己的成手牌为 3 条 6 而跟注，如果你跟注，那么你就是拿 100 美元去赢 300 美元，预期收益为－62 美元。

然而，如果你再有一个 7 或 8，你认为你能大过另外两个玩家手里的牌。假设你真的等来了这样的牌，某个玩家可能跟注1 000美元来对抗你。现在你是拿 100 美元去赢1 300美元，预期收益为 33 美元。底池中只有 100 美元是你投入的，因为如果不能配成葫芦，你会选择弃牌。根据你的预测，如果你有葫芦，你想要赢的这1 000美元将是无风险的。在没弄清楚你是否能配成葫芦之前，你并不想加注，因为加注将给你带来负的预期收益。

尽管从数学上看，这完全正确，配成这么一手好牌进而获得巨大额外收益的可能性很小。玩家会猜测你真能等到那手好牌或者等到一对 7 或一对 8 的几率。他们可能不会跟注1 000美元，除非你先前用诈唬的策略精心设下陷阱(在这种情况下，你必须为此付出一些筹码，以抵消其产生的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

减值)。再者,你可能对你的猜测并不十分有把握。为什么 3 条 6 会跟注梅花同花?为什么梅花同花只下注 100 美元?抑或 3 条 6 只是诈唬人而已,而且梅花同花也没有配成,这样你只要直接加注就可以拿走底池里的所有钱。或者他们中有一手牌是一对 8,这样你将不能获胜。或者你真等到一个 7,因此你将对你的葫芦77788下注1 000美元,或者对你的葫芦88 877加注到10 000美元。或者你可能以诈唬的策略加注10 000美元并选择放弃你这手最好的牌。

选择跟注的最后一个原因是跟注可以诱使其他玩家留在底池里。如果你手里的牌很好,有时你可以通过诱使其他玩家留在牌局里而赢更多的钱。如果他们的后续牌有所改善,他们可能会给你支付更多钱,以便寻求大过你的任何微小机会。这种情况的确会发生。但你将对那些在第一次下注时选择跟注的玩家后续加注的频率,以及那些不对别人的加注进行跟注的玩家在下一轮不再往底池中添加筹码的频率感到惊讶(除非他的牌改善到足以大过你的牌)。你也可能遇到持有你认为很安全的牌却输牌的情况。如果这只是你唯一的一次跟注,那么其他玩家可能认为这表明你有一手比加注更好的牌。其他两种跟注的情形则不会与这种情形产生混淆。因此,如果你这么做,你还必须以较弱的牌进行跟注,以便迷惑对手。我知道这听起来很古怪(正常的跟注通常发生在手里持有大牌时,因此你必须在发出下一张公共牌时才跟注,以便使其他玩家无从猜测),但这却是真的。

事实上,没有原因是扑克博弈中最普遍的跟注原因。因为它很少有意义,所以你能准确地选择跟注是因为根本就没有任何原因。扑克博弈中使自己的底牌不被其他玩家猜测到,要比总是为自己的行动找出一个很好的数学原因更为重要。但需要记住的是,你可以不用跟注而成为一个扑克高手,但总是跟注的话,你肯定不能成为一个扑克高手。



税 收

我将有关赌博的所得税法加入本书是因为它对于美国的扑克赌博场所具有重大的影响。当一个人将钱转移给另一个人时,一般有两种处理方式。如果这是一项经济交易——销售或工资或其他类似的事项——接受者需要将这笔钱视为收入向政府纳税。根据许多复杂的法规,它可以从给

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

予方扣除，也可以不扣除，但基本的观点是用来赚取更多的钱一般是可扣除的（政策鼓励你多赚钱，因为这样你就会上缴更多的税），尽管用作除基本生活费用和其他日常开支之外的大多数事项的钱都是不可扣除的。

然而，被视为捐赠的钱，从来都不用对接受者征税。在极端情况下，也可以对赠与人征收捐赠税——从根本上说，这都属于房产遗产税，需要在其转移之前进行评估以防止人们在去世之前将其所有钱财转移给他人。

原则上，我们可以任意一种方式来处理赌博收益。我们可以将其视为具有赚钱的目的，在这种情况下，赢的钱将按净收益纳税。我们也可以将其视为捐赠，这样赢家不需要纳税，但输家不能扣除（如果他输太多，看上去他可能在试图逃避房产税，按这种观点，一般他必须为其输的钱纳税）。但我们不这样看，因为赌博被视为不好的事情，政府是按一种特别的、非连续的方式对它进行征税的。根据所有获胜的牌局数而非净收益计算一年所有赢钱中的视为收入并全额征税。赌博损失仅作为一个分项扣减额以不高于赢钱金额的数额进行扣除。最后一条通常指，如果你的收入相对较低，你必须放弃基本生活开支的免税优待，而宣称它们是赌博损失。这种扣除对那些在美国拥有需要缴纳高额所得税的大型抵押财产的纳税人来说很有用。这里也有一个例外，如果你声称赌博是你的职业，那么你可以从赢钱中扣除损失部分进行纳税，这就像对任何其他职业或生意征税一样。然而，美国税务总署对那些声称赌博是其职业但却拥有其他工作的人是不欢迎的。美国税务总署通常不相信赌博仅是其全职工作。作为收入的补充，以我的经验来看，大多数走职业赌博路线的成功人士都没有其他工作，但他们却能请很好的税务律师。另一种说法是，一种某些人已经成功实践过的方法就是声称赌博收入是其广义的自主创业活动的一部分，这包括写作、授课等。我不知道这是否能被美国税务总署认可，但我知道有人曾那样报税，但并没有遭到质疑。

这种税收制度适用于极少数的三种人：

1. 每局都赢钱的人。他们必须对赢钱纳税，但因为他们从不输钱，因此，按其所得的一定百分比纳税是合理的。

2. 每局都输钱的人。对他们不能扣除损失，但至少他们不必向政府双重纳税。

3. 无工作的赌博者。他们有足够的钱用于生活开支并聘请税务律师。因此，他们中多数人忽视法律，既不上报损失，也不上报收益，或者他

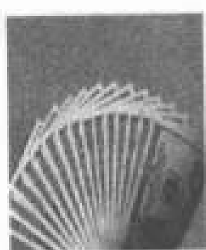
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们在上报前将收益和损失相加计算出净值。这样做有个问题就是你可能因此而坐牢。我认为这对于那些玩在线赌博和其他类似赌博的人存在严重问题。许多人忽略了这一风险。他们说很多人都这样做也没有被查出来遭到起诉。另一个争论是经营在线牌室的人赚了很多钱，他们不会向美国税务总署提供客户的资料。

整个20世纪90年代，我都听到有关银行的同一个争论：银行利用严格的银行保密法提供离岸借记卡和信托业务。美国税务总署估计有100万纳税人在利用这些业务逃税。一些大律师事务所和会计师事务所则捍卫他们的合法权益（然而尽管有些业务在理论上是合法的，但实际操作中有许多客户非法地利用它们，其他一些业务则本身就不合法）。离岸银行赚了许多钱，似乎它们有兴趣保护客户的资料。然后这种业务的先锋之一约翰·马修逊(John Mathewson)遭到逮捕，他同意向美国税务总署指证他的客户而换取不坐牢的判决。许多著名作家和倡导者，包括特里·尼尔(Terry Neal)、杰罗姆·施奈德(Jerome Schneider)和埃里克·维特梅尔(Eric Witmeyer)等也先后步其后尘。

美国税务总署下发了许多传票，要求纳税人在是否避免遭到刑事和民事欺诈惩罚问题上作出选择，如果他同意则向美国税务总署提供所有的信息并迅速补足税款及其利息和20%的罚款。我怀疑美国税务总署某天可能强迫在线赌场向其披露社会保障号码清单。到时，每个玩家都将收到一封装有巨额税款通知单的信。这对那些输光了所有钱的人来说一定十分惊讶。你可能在某在线赌场账户里存了100美元，几个月后，你慢慢将其输得精光。但你并不是一直在输，你有几次赢了20美元，有几次输了25美元。加起来你可能赚了1 000美元，输了1 100美元。因此，你将因为存入并输光的100美元而收到一张包含税款300美元外加罚款和利息的纳税通知单。如果存在返佣红利则可能使你的纳税负担甚至翻一番。这与赌博发生在离岸赌场的事实毫无关系（它在法律上是模糊不清的），因为美国人需要对其在全世界范围内的所有收入向政府纳税。人们不仅毫无顾忌地参与在线赌博，并在其他公司注册下载并保存所有数据。这使得美国税务总署更容易跟踪这些证据，因为你很难宣称自己并不知情。

即使你只在不留记录的地方赌博，也很容易暴露。美国税务总署一般是以许诺给当事人的朋友和家庭成员颁发奖金的方式鼓励他们告发，从而抓到大多数逃税者的。再者，当一个人被逮捕时，警方通常会劝说他指证



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其他人。然而，我认为你仍然拥有更多的保护，因为美国税务总署并没有关闭任何一家赌场或州彩票中心。如果它想这么做，它可以在任何时候增加一个博彩税编码就能实现这一目的。我认为它没有必要做出那样的决策。此外，我也从未听说它会针对私人扑克赌博进行征税。在赌场中，特别是在锦标赛中，忽视法律可能会导致的第二个问题是，美国税务总署会预扣大额赌博收益的 28%，你必须向它报告你的利润(其结果是缴纳超过或低于 28%的税款)。对于许多玩家来说，对其大额收益收取 28%的税款显然太多了。结果扑克玩家就可能想方设法成为以下四类人中的某一类人。

1. 从扑克博弈中赚取大多数生活费并宣称以赌博为职业的人。这类人将根据其收益的净额缴纳税款。同时，他们需要保存完整的赌博记录并将其提交给美国税务总署以供审计。这使得许多逃税的人不愿意与这类人一起赌博。

2. 从扑克博弈中赚取大部分生活费但无视税法的人。在这些人中，有些人从不报税，而其他人都是以现金方式对其大部分交易进行结算。这样做可以避免使用银行账户或提供社会保障号码，从而使其资产能够以现金的方式隐藏起来，因此，美国税务总署很难抓到他们。

3. 有其他工作、接受为其赌博收益纳税但不赞成为其赌博损失纳税的人。能做到这一点的唯一办法就是做一个永不输钱的玩家。另一个方法就是拥有与你的扑克博弈相关的另外一份高薪工作。

4. 有其他工作而无视法律的人。这很容易做到，因为如果没有赌博你只能得到正常的应纳税收入。除非有人告发你，并且美国税务总署追查这件事情，否则你很难被发现。然而，你正在严重违法，而且可能得到一个非常令人不快的意外结局。

第一组人经常利用他们在高方差赌博中的税收优势，这将导致有很大标准差的随机游走结果。在扑克赌博中，第二组和第四组中的玩家不愿承受从大赢中预扣 28%的盈利而并没有大的净损失来抵补的风险。在私人赌博中，第三组的玩家无法承受许多晚上都输钱的风险，即使他们在年末都赢钱。

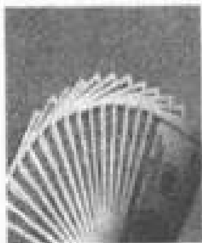
我认为这对扑克牌玩家来说是一件严重的事情。在其他形式的赌博中，它只是增加了玩家的损失。那不公平，但它并没有扭曲博弈。在扑克中游戏，直到税法变得将赌博收入与其他收入一致对待的时候，我们才举办公开的冠军赛。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章　金融基础

为了在一章里涵盖所有的金融知识，我们将不得不简单陈述。我们所处的世界只由两种事物构成：人力资产和资本资产。资本有许多不同的含义，以至于它被混淆的时候比明晰的时候更多。在这里，我把资本定义为能够赚钱的资产。因此，如果你自己开车，这辆车是资产而不是资本。同样的车子对于出租车司机或者公司来说，则算作资本。

在这种抽象意义上，我们不关心政府的行为。政府的行为是另一件事情，他们拥有资本资产，征税并提供商品和服务。政府的定价政策很特殊，它告诉它的顾客应支付多少，并决定提供什么商品和服务给他们。如果你能去那里工作的话，将是一份很好的工作。



经济学语言

有关专业术语，我得提醒你们：是经济学家发明了那些我将用于本章讨论的术语。经济学家是非常聪明的人，他们无意之中将术语定义为恰好是其标准英语含义的反义。我们已明白商品和服务的含义，但是，商品(goods)不一定是好的(good)，而好的(good)事物也不一定是商品(goods)。夕阳不是商品，因为没有人为它付钱。一瓶含有氰化物的止痛片因为有人付钱而被算作商品。对于经济中被我们视为服务的东西我将

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不再提及。

不管怎样，企业为人们——对不起，应该说是家庭——提供商品和服务。当然家庭并非必须拥有一套房子或者其他东西。这仅仅是简略地提醒我们许多经济活动是在货币经济之外发生的。如果一位母亲为自己的孩子提供食物，那不能作为经济交易，因为它只是在一个家庭内发生的。如果你花整个周末的时间打扫房间，没有经济交易发生，但是如果你付钱给一个外人让他打扫你的房间，这就被算作经济交易而且需要被统计出来。

家庭通过提供劳动获得工资去购买商品和服务。关于劳动力，我想起了一个关于期末监考的例子，当我坐在教室的前方玩填字游戏并且听着音乐的时候，学生们正在挥汗如雨、诅咒、敲打计算器按钮并且奋笔疾书，因为我在挣工资，我在劳动。学生们没有挣工资，所以不是在劳动。

商业银行

现在，我们进入金融部分。企业赚取利润，意味着他们出售商品和劳务获得的收入超过了他们支付给劳动者的工资报酬。这个超过的部分可以用来购买资产和劳动力以增加储备的资本，或者可以通过金融工具支付给家庭。尽管这是总的资金流动方向，许多单个的家庭获得的收入超过了他们的支出，超过的部分用于购买更多的消费用资产(包括仅仅储藏多余的钱)，或者流回企业部门。

我将略去那些完全在企业内部发生的大部分金融服务交易。银行和其他金融机构做了各种各样的事情去帮助企业与其他企业做生意：兑换外汇、填开信用证、授予信贷额度等。因为我们正在20 000英尺的高空飞行，这些商业服务无异于法律或看门服务，在这种意义上，金融是另外的商业活动。金融中还有一个较小但很重要的部分完全发生在家庭部门。比如说信用合作社接受其成员的存款并且发放贷款给他们。

对我们来说，金融的重要部分是指它是联系家庭和企业的金融中介。银行是一个人人皆知的机构。如果他们接受公众存款，我们就称之为商业银行，尽管管制的放松已经使这一特点逐渐消失。这些存款用于贷给企业或者购买有价证券(他们也可以把这些钱贷给家庭，比如说住房抵押贷款，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是我们忽略这些)。企业偿还贷款并且支付利息,如果有价证券价格上涨(我们希望如此),银行就能偿还储户存款并支付相应的利息,不管是以现金的方式还是以交易服务(如免费支票账户)的方式。

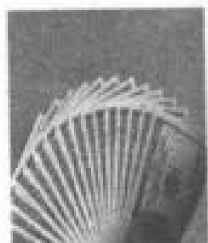
除了不向存款者归还存款之外,保险公司实际上是同样的机构。相反地,它依据存款者是否死亡或者出车祸来付钱。从金融的角度来看,银行和保险公司之间没有什么不同。共同基金有一个不同的体系:它支付给投资者的回报取决于它赚了多少钱,它是商业银行的一种变形。对冲基金是一种受到管制较少的共同基金,因为它们并不依靠广告手段把自己推销给公众,并以富人为服务对象。对冲基金比普通的共同基金收取更多的管理费用,并且它们使用更复杂的投资策略。并不是所有策略都是有风险的,大多数对冲基金使用中度风险策略。

投资银行

另一类不同的金融机构是投资银行(尽管正如我所说,投资银行和商业银行的区别正在消失,因为更多的机构同时具有两个机构的特点)。投资银行的主要工作是为企业提供金融服务,除了一项特殊的服务之外,其他的服务我们将不再提及。投资银行作为承销商,意思是说他们通过创造和出售新的有价证券而为企业筹资。

有两种重要的公司有价证券:债券和股票。尽管实际中存在许多混合产品、变种和组合以及一些完全不同的有价证券形式,但是只要你理解了债券和股票,你就理解了最基础的东西。债券是一种贷款,他们定期支付利息并且最终归还本金。如果发行人(指的是公司,不是投资银行)不能完成偿付,债券持有人可以迫使公司破产。在美国,一般来说,债券持有人和其他债权人在公司应如何经营,或者是否应该被出售以完成对债务的部分偿付上有话语权。而在其他国家,破产更加困难或者对债权人不友好,这样就使这些国家的发行人发行的债券对投资者的吸引力大减。

那些购买公司股票的投资者需要选举出董事会去监督公司的运营(只要它还没有破产)。原则上,董事会会最大化股东的财富,我们将花整本书的精力去讨论这种安排的复杂性。在支出所有费用和偿付完债权人之后,股东享有剩余的公司利润。公司可以给股东发红利,或者用剩余的钱回购



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票(这样就使市场上剩余的股票价值增加,有点像一种自动的、免税的红利),或者把这些钱进行再投资使公司扩大。有些股票支付很高的红利,另一些则不支付(这种情况下,股价最好上涨,否则股东会很不高兴)。

交易所

金融机构的第三种类型是交易所。比如说纽约证券交易所和芝加哥商品交易所。在这些地方,家庭和企业可以买卖有价证券,比如说股票和债券,以及其他一些商品、外汇和一些完全改头换面的有价证券,这些证券被称为衍生合约。并不是所有的交易所都是有形的大楼,在那里交易者可以面对面进行交易。大多数交易实际上是通过电子化,或直接在机构之间(被称为银行同业或交易者网络,也称之为 OTC 市场),或者再通过由私人设立的以盈利为目的的交易所来完成。

我要强调两类较简单的衍生证券,因为本书需要经常讨论他们。看涨期权是一种权利,而不是义务,这种权利能够以某个固定的价格在未来某个时间(或某个时间之前)购买某种具体的东西。这个东西被称为标的资产,价格被称为敲定或执行价格,时间被称为到期日。比如说,一个看涨期权给你某项权利,而不是义务,在 2007 年 1 月 1 日(到期日)或之前以4 000 美元的价格购买 10 盎司的黄金。看跌期权的原理是相同的,只不过它赋予购买者以一个执行价格卖出某项标的物的权利。

一方提供期权合约,被称为卖出期权。他收到期权费,而期权的购买者或持有者则支付这笔期权费。期权费是在期权卖出的时候支付的并且不能退回,不管期权最终有没有被行权。

许多人很好奇交易所为什么会存在,因为交易所似乎没有存在的必要。其他的金融机构都是从家庭那里吸收货币,贷给企业,除去费用后,把利润归还给家庭。但是纯粹的交易只是把货币从一个机构转移到另一个机构而没有明显的经济效应。如果我在纽约证券交易所购买股票,发行股票的公司并没有得到这笔钱,而是另一个投资者得到了。如果我对牲口期货合约做多并且在三天后卖出变现,我也许赚钱,也许赔钱,但是这几天里我拥有的牲口没有发生任何变化,事实上,这些牲口具体是哪些,都没有在合约中具体明确指出过。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这一观点在美国西部重建之前都是极其正确的。交易所只是次要的经济附属物，相较于其有用的功能，它更多的是带来灾难和丑闻。但是在一个半世纪前出现的动态的自我组织的网络状经济中，交易所扮演起至关重要的角色。证券的可交易性比其潜在的经济属性更为重要。虚拟经济开始驱动实体经济而不是被实体经济驱动。这些是怎样且为何发生的，以及它们在今天意味着什么，则是本书主要讨论的话题。

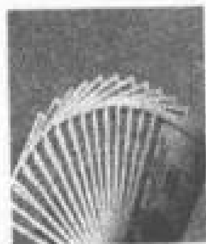
理 论

半个世纪之前，金融仅仅是一个纯粹描述性的学科，就像进化论之前的生物学。学生们学到了关于信用证是什么，以及发行公司债券时需要哪些文件等这些无意义的理论。一些教授，最著名的有莫迪利安尼(Modigliani)、米勒(Miller)、特雷诺(Treynor)、林特纳(Lintner)、马科维茨(Markowitz)开始试图改变这种局面。应用最广的是马科维茨的现代投资组合理论，又被称为 MPT 理论。

今天讲授 MPT 理论的难度在于解释为什么它的功能不是那么显而易见。给人留下深刻印象的证明就是它的成功。它的内容全是投资者应如何关心他们的投资组合的统计特征。今天，没有哪一个人在购买共同基金的时候不考虑它的预期收益和收益的标准差的。掌握更高深技术的投资者会考察其他的统计指标值，如夏普比率和贝塔系数。

然而，只要稍加思考就知道人们购买大多数东西的时候并不是通过统计工具来估价。如果你能足以精确地测量或估计某个东西的价值，它的统计特征并不重要。也许那样说不太正确，例如，当你选择职业和配偶时，大量的统计是帮不上忙的。

因此，当马科维茨宣称投资者要考虑统计特征时，他实际上做了两种陈述：前者是消极的，后者是积极的。首先，这种分析和研究并不能对决策产生足以可靠的价值估计。其次，必须有足够高质量的数据用于有用的统计分析。这些情况在 20 世纪 50 年代中期开始见诸事实。在 20 世纪 30 年代之前，有足够多的非公开信息去发现优质和劣质的股票，投资者希望获得内幕消息而不是根据历史收益率的统计数据去赌确定性的事情。在 20 世纪 30 年代的改革之后，大约花了 20 年的时间来建立足够多的统计数



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

据去研究市场。计算机的发明有助于这项工作的完成。

MPT 理论的另外一半则是认为投资者应关注其投资组合水平。他们不寻找单个的好证券，而是寻找和他们的其他投资相匹配的证券。一些人买衬衫是因为喜欢它，另外一些人买它则是考虑与其他的衣服搭配，因为他们目前没有合适的衬衫。马科维茨认为投资者应购买一个衣橱，而不是一件衬衫。但他并没有说投资者配置投资组合的原理也适用于更广泛的生活资产，例如职业、房屋和配偶。MPT 理论认为在评估一项金融投资时应把其他金融活动都考虑进来，但并不是把所有问题都考虑。

MPT 理论并不要求市场必须有效。每位投资者在给定其他人的建议时，应根据自己对证券价格的看法来选择合适的投资组合。投资者可能把统计特征搞错，证券可能被错误定价。因此，MPT 理论永远不能被证明是对还是错，除了与之不相关意义上的有关投资者心理的描述之外(在这种情况下，MPT 理论显然是错的，投资者只是关注他们赚 /赔多少钱，并不关注抽象的统计特征)。MPT 理论非常重要是因为如果它是对的话，它能够解释市场的重要特点，换句话说，证券价格是变动的，好像投资者关心他们的投资组合的统计特征似的，尽管实际上并不是这样。

几年后，法玛(Fama)大大改进了以上金融理论，使之具有了坚实的基础。他考察了假定证券价格已经包含所有信息的结论——换句话说，你不能使用任何信息去预测将来的证券价格的变动。没有有效市场假说(EMH)，你可以用投资者的意见不一致来解释一切事情。他以 50 元的价格把 A 股票卖给她，因为他认为 A 股票不值 50 元，而她认为 A 股票的价值高于 50 元。如果 A 股票的价格上涨到 52 元，是因为更多的投资者想买它。如果你能解释一切事情，实际上你什么事情也没有解释。不管发生了什么事情，你的理论都能解释它。因此，它从来无需改变。当然，此理论也不能用于预测，在未来，任何事情都有可能会发生。

因此，法玛问："如果所有的投资者对证券的统计特征意见一致并且努力去构造好的投资组合，那将会发生什么呢?"接着，他考察了证券价格是否按照预测那样波动。需要注意的是，没有人认为市场是有效的，这仅仅是一个严密的研究问题的方法。如果法玛能够记录下对有效性的偏离，将有一些东西(学习的可能性)值得研究。令人大为惊讶的是市场是如此地接近完全有效，以致我们怀疑是否存在一些偏离。有一些异常，它可能是无效的，或者可能是数据错误，或者表明我们需要一些更高深的理论来解

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

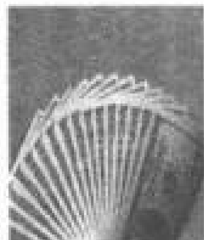
释。但是不用有效市场假说，没有人能够发现异常现象。人们总是批评有效市场，但是没有人提得出研究金融的替代方法。如果你不喜欢用数据去支撑自己的观点，你会讨厌有效市场假说。如果你想取得一些进步并且真正揭示事情的真相，你需要有效市场假说。这与你是否相信市场是否有效无关。

威廉·夏普(William Sharpe)、约翰·林特纳(John Lintner)、杰克·特雷诺(Jack Treynor)和费希尔·布莱克各自独立地提出了资本资产定价模型(CAPM)。资本资产定价模型有几十个其他的版本，为了我的芝加哥大学的金融学博士资格考试，我必须牢记这些版本。林特纳可能是最先提出来的，但夏普的版本表达得更清晰并且最有影响，特雷诺和布莱克的模型建立于均衡的基础之上，它最有用。

三个版本给出了以贝塔系数衡量资产的系统风险从而计算期望收益的公式。系统风险是与整个市场有关的风险而不是影响单个企业、行业或部门的特定风险。资本资产定价模型认为只有系统风险需要通过提高预期收益来作为补偿。这一点很重要，因为有风险的项目不一定要求比更安全的项目有更高的预期回报，除非风险项目需要股票市场上涨才能成功。如果一个公司面临一个高—低风险的研究项目的选择，它不应该对高风险的项目有成见，因为研究项目的成功与市场没有关系。但是如果是在两个市场项目之间进行选择，有更大风险的那个项目在经济状况好的情况下能够取得更大的成功，当然，在相同的预期回报下，公司应该选择更安全的那个项目。然而，如果有更大风险的项目在经济状况差的情况下仍能取得较大的成功，公司应选择安全的项目(而不是更安全的项目)。

金融方面的挑战

我写本书的目的之一是吸引更多的人参与到金融领域，我相信这是一个伟大的领域，但是需要新鲜的血液。一些好处大家都已经知道了：很高的收入，有趣的工作，并且如果你犯了一个错误，仅仅涉及货币，不会有人员伤亡。太多的人为了稳定的收入而进入这个领域，而对于挑战的意识则明显不够。这个领域有很多机会有待突破，一些机会可以使你发财，一些机会可以使你出名，一些机会可以使你对社会有益。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

■ 我们还不能为世界一半的人口提供最低金融服务。这些人包括穷人、独立人士和大多数的富人。中产阶级得到了服务，但也不是每个人都得到了。更好的金融服务可以为减少穷人的痛苦和社会的不公平做出更大的努力，并且使财富的集中更具有生产力。

■ 我们缺少公司金融的基本理论。我们不知道公司为什么如此组织，也不知道他们应该怎么融资和被监管。一个好的理论能够帮助企业为员工、客户、投资者和社区做出更好的工作。我并不认为我们现在所做的工作很糟糕，但是它们都是基于传统的知识。

■ 我们并没有真正了解风险。我们知道风险有时会带来灾难，但它却成为生活中美好事物最基本的一部分。我们仅有一些粗浅的能力从坏的风险中分辨出好的风险，但是我们需要更深的理解。

■ 尽管我们的金融模型已经能很好地为有价证券定价，但是它们依赖一些明显与证券价格行为相悖的假设。这将带来一些很小的技术问题，但是人们已经习惯性地忽视这些内在的不一致性。我认为这种不一致性最终会得到重视，并且当它被解决的时候，隐藏在其背后的宝藏才能被发现。

■ 金融的新技术可以被多方面地应用于人类相互影响的领域，这些领域没有把货币作为交易媒介。我并不是指每一件东西及其交换要用货币来度量，而是指要将礼物交换和博弈的见解与现代金融数学的原理相结合。从这里获得幸福提升的概率远远高于我知道从其他事情中所能得到的。

■ 我们不能控制我们的经济体。我并不认为货币政策和财政政策有效。经济持续的无限长期增长固然令人兴奋鼓舞，但是我们仍需要知道为什么有时候它会停滞不前。而且在一些领域，那并不是最优的政策。人类应该能够选择他们需要的增长速度和增长类型。另一方面，在不同群体中存在着持续的扩大的不公平，我们再一次需要具备选择我们能接受的不公平程度的能力。

毫无疑问，其他人会列出不同的方案清单。我认为金融正处在一个令人振奋的时代，每一个相对较小的观点都会引发巨大的思维重组。这又将反过来导致古老难题的解决和难以置信的无法想象的机会的创造。在这样的时代，你一定想处于这样一个领域。也许上述这些都没有实现，你也会遇到大量聪明有趣的人一起去探险。或许你最先发现正确的位置，之后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

将有很多伙伴跟随你一起努力。

倒叙：华尔街的扑克之夜

本章题目中的华尔街，已不是曼哈顿南角的那个“在河流和墓地之间”的有形的街道。几年前，9·11 事件的前一年，最后一家主要的金融机构搬离了这个地方。纽约证券交易所和纽约联邦储备银行虽然仍然在附近，但是前者有形的证券交易大厅已经不是金融市场的重要组成部分，而联邦储备银行的主要办公中心也已经搬到了华盛顿。那里的市区仍然有金融区，但是除了高盛，其他大的公司都已经搬到了曼哈顿的中心区，或者更远的地方。

在 20 世纪 80 年代和 90 年代的早期，在华尔街地区有相当高质量的扑克牌游戏。其中一些游戏曾在如今已经不存在的私人俱乐部中玩过。其他的一些则曾在那些大银行前厅的奢华餐厅里玩过。如今少数几个在成本缩减中幸存下来的餐厅，已经留作顾客休息和娱乐之所，并且现在看起来在公共场所进行赌博（也就是用卡片赌博）简直是不可思议的。夏天的时候，他们会在快艇上赌博。

毫无疑问，仍然有一些人在这个有形的华尔街玩着扑克牌，但是在这一地区，我已经有十年没有参加过一场重要的游戏了。今天，对扑克游戏仍然执着认真的交易员或者其他的金融人士，已经习惯于去别的地方玩了，比如曼哈顿中城的旅馆房间、私人公寓或者上东区的镇公所、西切斯特或者格林威治的家里和乡村俱乐部。昨天晚上的游戏发生在马克酒店的高层套房。这个套房布置得极其精美，窗外即可看见美丽的中央公园和中城区。那是一场轮流上阵的游戏，一些交易员在下午 17:00 开始就加入了游戏，后面有些银行家在晚上 20:00 和半夜才加入进来。大部分人玩了五六个小时。在第二天凌晨 5:00 差一刻，也就是我走后一个小时，游戏就结束了。酒店对这种游戏提供了方便，尤其是对于一些玩到很晚的人来说，他们需要在这里打个盹，然后冲个澡，不回家直接就去上班。

因为写本书的缘故，这个夏天我一直较少玩扑克。我确实参加了 2005 年的世界扑克巡回赛，但是仅仅是得到了出镜的机会而已。我没有成为比赛的焦点，因为在一些外围赛中我表现得并不好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

几周之前，我把这本书的草稿寄给其中的一些选手，期望可以得到一些评论或者扑克筹码。我很想把他们记录下来，但是每个人都拒绝了。这看起来很蠢，因为他们中的大部分人就是公众知晓的扑克牌玩家，一些还在锦标赛中获胜过。他们的大多数同事知道他们在玩扑克。但是按照曹冲(Cao Chong)总结的观点，被同事普遍知晓你玩扑克和被公认为你已参加了一场特定的比赛是不同的。假期在拉斯维加斯打牌和在纽约下班后打牌是两码事。因为你很难知道什么时候被曝光被骚扰。在本书中我尽可能少用假名(本章之外只有三处)，但是今晚这里的所有人都用外号来称呼。其中的一些在其他章节是以真名出现的。

玩家

在所有的玩家中，曹冲是我认识时间最长的一位——已经有 20 年了。他是后面第八章倒叙中所描绘的那个“说谎扑克队”的元老之一。事实上，他继续重定了游戏的规则，规定每个参赛者必须挑战最后的叫牌并分享最后的结果，从而使得游戏更加文明。他成为一名成功的交易员，目前经营着一家对冲基金。他是我所知道的最好的数学家之一。他也在写一本有关扑克牌的书，这本书在他死后才出版，但他的书充满了高深的数学理论，因此在这个世界上只有 10 个人能读懂。而且，正是这 10 个人在变革着这个游戏。

在玩家中我唯一没有见过的是基德(Kid)。他是一位大学生，去年通过网上扑克牌游戏赢了 35 万美元。他也在这里打牌，当然，也在找一份工作。扑克一直以来都是野心勃勃的年轻冒险家们证明他们的技能并吸引交易员注意的途径。就像与扑克相关的每件事情，在过去几年中已得到突飞猛进的发展。过去人们常常认为学生们只是在学校附近玩一些正式的游戏，而某人将会把他们推荐给华尔街的某位玩家。如今，孩子们出现在一些锦标赛或者网上比赛的胜利讲台上，其中很多人从来也没有参加过这种私人游戏。基德做到了，而且如果熟练地掌握了佯装技巧，他会做得更好。除了他的扑克和个人魅力，他已得到了进入扑克博弈所需的智商和教育。几年后，他也许将会经营一家大的银行；如果不行的话，他也可以通过玩牌来谋生。

如果你是一个有雄心壮志的交易员，你并非一定要通过学习扑克来获得一份很好的工作。但是你必须展示一些承受风险的偏好。风险管理并

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不是某天受托管理别人钱财的时候突然发现的隐藏天赋。如果你拥有风险管理的才能，那么在你年轻的时候就应当已经展现出来了。

很多申请者犯的一个错误是认为必须冒极端的风险，比如搭上性命或者牢狱之灾。没有与之相称的回报期望，而冒了上述风险的人，只不过是寻求刺激而已。我所理解的是某人为了得到某些东西，必须要冒风险，不管风险是大还是小。她是否娴熟地驾驭风险并不重要；重要的是她明白想要的东西在哪里，尊敬它，然后不择手段地得到它。大部分人游戏人生，心不在焉地冒着一些得不偿失的风险，而从来也不会有意识地去甘愿冒额外风险来获得他们周围的钱财，或者其他什么好东西。另外有一些人灵活地躲避任何风险或者毫不谨慎地攫取一些意外之财。我并不是要鄙视这种人生策略，我确信对于采取这些做法的人来说，它们是有意义的。但是我唯独不能理解这种做法。而我也心知肚明，这些人中鲜有人能成为一个成功的交易员。

基德并不是这些扑克牌游戏者中最年轻的——该项殊荣应该算到马良(Ma Liang)的头上。曹冲是过去那些来到华尔街的中国人的典型。在他要被送到乡下的那天，他意识到将会一辈子生活在困苦的劳作和贫穷之中，但是他被告知说他被一所大学录取了，前提是他必须在 20 个小时之内赶到。没有灯光的夜晚，他骑上一辆破旧的自行车在土路上颠簸之后，居然赶到了。然后他继续求学，拿到了物理学博士学位，然后在纽约的交易大厅里面获得一份工作。我简直不能想象他是如何做到这些的。

马良的经历则提供了另外一个极端顺利的反例。他在北京、中国香港和纽约之间的生活衔接没有丝毫波折，看似没有计划地在不同的城市间流连，但也很可能是有着非常精密的筹划。我不确定他的关系在哪里，但是他似乎认识每一个人。他对此的自信令人惊异——他从来也不会忘记别人的名字。你可以看见他站在工作台，或者和一位尊贵的客人握手，或者站在公开展示的照片的一旁。

他为一家私人投资公司工作，以一种明显的得克萨斯风格玩扑克牌游戏，2005 年 9 月 1 日，他拒绝参加我们最后的比赛，但令人意想不到的是他最后居然出现了。后来我才知道他本来是要在白宫度过一晚的，但是由于飓风“卡特琳娜”的来袭而取消。很巧的是，飓风“里他”今天袭击了休斯敦。许多人在那个房间里希望和那个城市的合作人及客户保持联系。一个由前安然交易员经营的很有名的对冲基金重新选址拉斯维加斯，那里是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个金融系统的汇合地。马桑(Methane)之前是一个天然气交易员，现在是一个高级主管，对纽约商品交易所向亨利俱乐部援引不可抗力一事怒气冲冲。那意味着天然气期货合约的卖方由于飓风来袭而不用去那个地方交割，使它们能够向合约的买方要更高的运输价格。

卡莎(Katha)是一个“软”产品交易员(所谓软产品就是指农业产品，相对于金属和能源来说)。他避而不谈自己的背景但是承认老家在印度北部，也可能在查谟、克什米尔或者巴基斯坦。那里的人互相不承认边界线在哪里，也许避而不谈是一项生存本领。他反对我在书中所说的关于费希尔·布莱克强烈反对赌博的观点，他看见过费希尔和索普1992年在萨拉托嘎(Saratoga)玩赛马比赛。索普用手持计算器做回归分析，费希尔摆放赌注，他们玩得非常棒。

也许在那晚会有其他很多人出现，但是仅仅有一个人在今年的世界扑克牌巡回赛中输个精光。他本应该在晚上21:00出现，19:00他会在阿尔托(Alto)和其他选手共进晚餐。他们点了美味的饭菜，直到半夜他们才结束，由于喝太多酒过度兴奋而无法比赛。一些现代的比赛是清教徒式的——他们把比赛视为竞争性的运动，从来不喝酒也不享受比赛的乐趣。在我们队伍中，没有一个人会喝醉了去比赛，但是如果不是因为很有趣，就不会有人去比赛了。我们没有闲聊胜利者洋洋自得的轶事和失败者说的诸如“闭嘴！再来”之类的话。参与人都全神贯注，并且十分文明。

然而，这些人中没有一个是我的朋友。我认为这一点很难向不玩牌的人解释。这一点很显然：为什么我想要赢我的朋友的钱呢？那里有互相尊敬和平等的感觉。在某些方面，我甚至更信任这些玩牌的朋友(当然并不是任何方面)。我当然帮助他们，并且期望得到回报。但是，就算是曹冲这个我最熟悉的参与者，在一定程度上既是职业伙伴也是朋友。作为扑克游戏对手的人们之间有一种亲密，同时也会有一种距离。我被邀请参加阿尔托的晚宴，尽管有我喜欢的食物，甚至别人买单，我也很少去。但我却在卡普索托兄弟餐厅(Capsouto Freres)——这家曼哈顿最好的餐厅和不打牌的朋友静静享受晚餐。我不喜欢在赢对手之前和他吃饭，而且我更加不喜欢接受某人的邀请去吃饭，接着就输给她。

经济学

既然我坚持分析所有扑克游戏的经济基础，我也将用于今晚。为什么

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这些人到这里来了？你必须成为一个优秀的牌手才能加入进来。为什么不去找另一个更加简单的比赛？

从一个扑克牌手的角度，尤其是我的角度来看，非常简单。当我在大学开始打牌的时候，我寻找那些有着优秀参加者纪录的比赛。我玩简单的游戏去赚钱，但是我也去寻找难度大的游戏去检验我的能力。有些源自竞争的本性：如果你是优秀的，你就想在其他优秀的人面前证明自己。但这也是自我保护。我需要发现那里是否有比我强的扑克牌手。如果那里有，我就会很敏锐地把他们找到。如果我不能赢得难度更大的比赛，我就会去参加那些简单的游戏，然后学会去躲避那些更优秀的扑克牌手。如果我能赢得更难的比赛，我将带着自信去比赛。如果不是通过和其他选手的对比，你是无法知道你是多么优秀的。这种情况在20世纪70年代尤其如此，那时没有很多关于扑克牌的理论，也没有计算机模拟帮你练习、记录和分析100 000个对手。这种强烈的自我定位的要求使我不仅去参加哈佛的比赛，而且去加德纳(Gardena)、加利福尼亚和其他以顶尖职业玩家而闻名的商业扑克牌比赛地点。扑克比赛中有很多随机性以至于测算出自己与竞争对手的差距几乎是不可能的。你仅仅能够希望在一个网络或社区中展示比其他几十亿人都高超的牌技，而不是和每一个人比都显得高超。

这个过程继续进行。如果你在某个水平持续获胜，你将被另外一个经常获胜的人推荐到更高水平的比赛中。但并不是永远这样下去。在《辛辛那提的孩子》(*The Cincinnati Kid*)这本书和电影中，有一个人叫做马恩(Man)，这个人是最厉害的。在扑克牌比赛中并不是这样。当然，你也可以说确实存在马恩，但是我并不知道这个人。我不能证明你是错的，但是我和足够多的扑克牌高手过过招，直到这一过程在地区水平上结束。比如说在波士顿，也许我玩过的比赛中有五个被认为是最好的。也许有同样多的比赛我根本没有参加过。但是在这个城市中没有一百个此等级别的比赛，也没有一个被广泛承认的最好的比赛。这些比赛在新英格兰也是最好的比赛，不时会有来自各个城市的顶尖选手在这里出现。

不会再走远了。在波士顿最优秀的选手会一直留在波士顿，他们不会再去休斯敦、旧金山或者拉斯维加斯参加更好的比赛。他们由于工作或其他的原因而留在那个城市。同样的，波士顿的企业管理人员也不会去唐人街，或者意大利人、非洲裔美国人聚居的区域，或者参加哈佛学生的比赛。大多数情况下人们都会与合适的人比赛。在这些游戏中有内在的交流。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作为一个学生，我参加过许多这样的比赛并且参观了其他城市中那些被认为很好的比赛。来自不同游戏的人们，不管是在城市之内还是城市之外，不时都会出现。大量的事实清楚地表明没有一种游戏或者一类游戏能够垄断优秀的扑克牌手。拉斯维加斯的职业玩家并不能够在私人比赛中让当地人倾家荡产，同样，他们也不会被别人弄得输个精光。私人扑克牌手在玩扑克游戏和在牌屋的时候也是如此。

认真的扑克牌玩家面临很多挑战。这些比赛经常是违法的。你需要收回债务并且避免被骗。扑克牌玩家以携带大量的现金而闻名，这使他们成为盗窃和抢劫的目标。在一个扑克牌网络中大家聚集在一起会很有益处。你可以找到安全的地点和安全的牌友，并且进行必要的介绍，让别人相信你自己也是值得信赖的。这个网络可以使你赢得东西并且避开法律方面的麻烦。在商业机构的参与者有东家专门照看他们，具体的方式我将在随后的章节中讨论。私人游戏玩家则相互依赖，照顾他们自己。

比赛

今晚的比赛是无限制的25美元和50美元盲注的得州扑克牌。大多数人买进了5 000～2万美元。这并不像扑克游戏和牌屋游戏，在那些比赛中人们做最小量的买进，如果输了，他们就购买更多的筹码，然后为了使获胜之后筹码兑现而“交换桌子”(Switch Tables)(在大多数扑克游戏中禁止在离开比赛之前把筹码卖给庄家)。如果你持有很小的赌注，将有数学方面的优势。如果你已经下了全注，而且其他人也一直在下注，对你没有什么风险。最好的一手牌也可能是收牌而不是跟着另一个玩家叫牌，这样能够使你赢得底池。当在一个商业地点玩游戏的时候，有些选手认为充分利用这样的优势是游戏的一部分。但是在我所知道的大多数正式的私人游戏中，参与者被希望把他们愿意用来承担赌博风险的所有东西放在桌面上赌一赌，如果输了，就停止赌博。大多数人在手中的筹码低于一个水平(比如说500美元)的时候会退出。对于买进和再买进筹码的量没有一个正式的规则，大家都自愿遵守惯例。如果你喜欢不同的比赛，那里会有很多。

这就使私人比赛的赌注比商业地点的赌注要小一些。你几乎不进入最后的摊牌，除非其中的一个玩家被发现洗牌作弊。通常情况下是这样的，那个下全注的人有着制胜之牌，所以其他人不会再跟着叫牌。有人欺诈性地叫了全注，但是如果你有一次这样做而被发现，你就完蛋了。同样

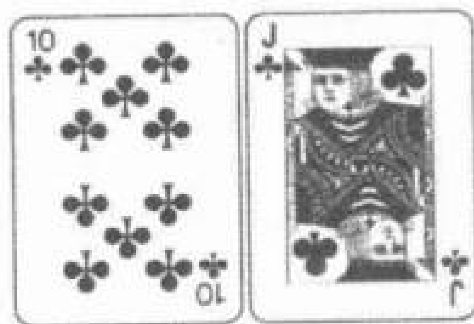
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的道理可以运用于巡回赛中，当然，你在巡回赛中失利之后可以进入另一个比赛或者加入外围赛。但是在今晚的比赛中，如果你输了，你就输了今晚。如果你经常输，下次你就不会被邀请了。

我注意到，我参加的这些私人扑克牌比赛的赌注这些年一直保持不变，仅仅对通货膨胀进行了调整。20 世纪 70 年代中期在学校的时候，普通的买入是1 000～1 500美元，慢慢涨到了5 000美元，与消费物价指数曲线是一致的。当我有钱之后，我并没有去寻求更高的赌注，这一点也许看起来很奇怪。今晚来玩的人中有的人资产用亿来计算，而有的人连 10 万美元都没有。但是，我们都认为这个赌注额度很合适。只要赌注有意义，扑克牌游戏就是最好的，赌注不应该大到招致恐惧和贪婪。这些钱应该使你集中精力，而不是使你迷惑。

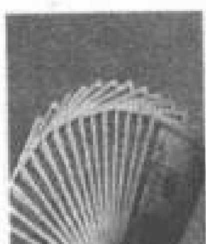
一个很有钱的人并不在正装或者租金上花费很多，因此5 000美元对于一个百万富翁来说对于每日的决策也是很有意义的。另一方面，任何有扑克牌技术和一定的社会关系能够参加比赛的人都有能力使他们手中有5 000美元来参赛。因此这个赌注不会把被邀请参加的人拒之门外，也不会使任何人厌烦。赌博者会尽量抬高赌注的价值，认真的扑克牌玩家却都希望赌注正好合适。

尽管很久不玩牌了，但是我并没有生疏。我在晚上 20:00 之后到的，买进了5 000美元，在凌晨 3:30 的时候已经以37 500美元的金额领先于同桌的其他人。没有人提前离开，因此游戏中有很多的钱。我一直在稳定地赢钱，每一小时就有一次好手气，偶尔有几次不赢也不输。整个晚上我并没有落后，也没有特别走运。总的来说，对我是一个准完美的扑克牌夜晚。最大的最后一手到来了。在大盲注中，我得到：



在得州扑克牌中，这并不是最强的一手牌，但却是最通用的。它能去配很多对，两对或者三对，再加上出现同花顺的概率也很大。如果你得到了同花顺，它将是最强的一手牌，除非牌面上有一个 10 或者 J。

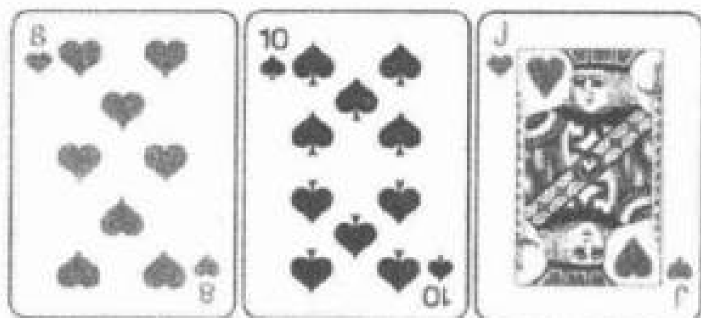
曹冲感到了压力，下了 500 美元的注。在到我之前跟了三次注。正在



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

形成很厉害的一手牌。这正合我意。我加注 450 美元，总注达到了2 525 美元。摊牌或许会给我带来四张牌形成一个同花顺或者开口的同花顺，或者什么都不是。如果真是这样的话，我将会有 1/4 的概率取胜，或许能赢取很多。如果不是那样的话，我就弃牌。

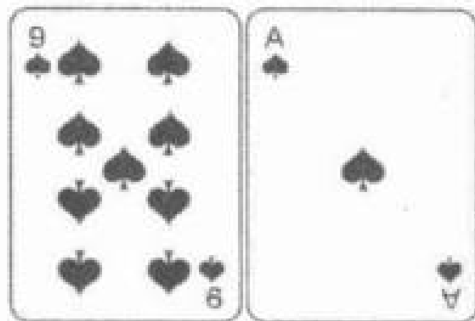
摊牌的结果是：



这样就使得事情发生了根本变化。没有出现平手，好牌能使平手的局势改善，相反我已经有了很强的一手，即两对。摊牌有很多顺子和同花顺的机会，但是没有人已经有了同花顺。有可能某人有 Q—9 的顺子，但是不太可能跟注 500 美元(9—7 更加不太可能)。也有可能有人有很高的配对，Q 或者更高，这些牌一旦在牌面上出现就能够打败我。另一个担心是，像 Q—J 这样的牌，如果另外一个 Q 出现的话，也能战胜我。任何牌都可能。如果每人都坚持到最后摊牌，我和其他四个人在这一局中有很多种可能失败。但是现在看来我的牌不错，并且比其他任何单个玩家都有优势。

把现在的情况和我需要一张牌去形成一个强手牌——我在摊牌前有一张 A 和另一张在 3 张公共牌之上的红桃——做对比是很重要的。在后一种情况下，我希望和尽可能多的下注者比赛，因为我很可能把他们全部赢下来或者全部输给他们。带着 J—10，我非常有可能输给他们中的一个。我的目的是让筹码降到零或输给其他玩家——我并不在意具体是谁。因为这是小的盲注，我把赌注打开，而且全部下注。其他人也跟进了。

并不像你一开始设想的那样令人惊讶，因为全部赌注有2 525美元，而一些选手仅有很小的赌注。马桑持有：



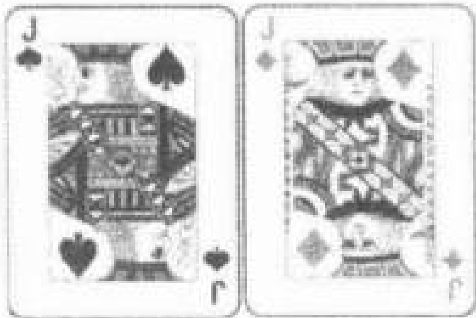
这使得他有了边张顺子，三张牌形成同花顺，而且如果一个 A 和另一张牌配成一对出现在他的手中或者桌面的话，还有机会得到一个同花顺。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

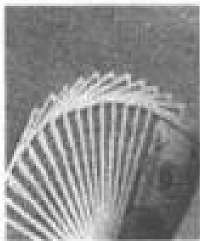
顺子的可能性是最大的，这样的话就可能输给同花顺或者更高的顺子。但是他只有1 500美元，其他的人跟着下注。他相信他的运气。另一个人有一对王，也下注了1 500美元。卡莎认为他的红桃 A 和红桃 6 值3 000美元。

这当然不是我想要的。对于这三个对手，我仍然怀有正的期望回报。我有大于 1/3 的概率战胜他们，这样就给我赢得8 000美元的利润，而有 1/3 的概率输掉3 500美元和 1/3 的概率战胜卡莎而输给其他两个中的一个(即输掉 500 美元)。

当曹冲摊牌的时候，形势发生了变化：



我唯一能够取胜的机会在于，如果在转牌和河牌有剩下的两张 10(这种情况发生的概率只有 1/741)。我有平局的概率是6/741(梅花或方块 9 和梅花、方块或黑桃 7)。但是这些情况并没有发生，使事情更糟糕的是曹冲在四个人中有最多的钱，多于10 000美元。这使他得到28 000多美元，而留给我27 000美元——一晚上22 000美元的利润，这正是离开的好时候。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章　不承认风险的简史

——金融存在风险，但人们假装没有看到

很久以前，在语言被创造出来之后，两个可以交谈的陌生人第一次见面。我不知道他们都说什么，但有两种猜想是“要赌么?”或者是“要交换物品么?”赌博和交换是两种最古老的人类活动。

事实上，一些研究者将这些活动追溯到动物、细菌甚至单个基因。这两种活动中都包含着风险，这是在我们的发展道路上最重要、同时也最少被人理解的难题之一。

在文明社会之前，在没有足够可用的事实来做出正确的决定时，赌博是最受欢迎的做决定的方式。在石器时代，人们扔小木棒、石头或者骨头来决定去哪里打猎或是否继续前进。圣经和其他的古老资料频繁地提到用抽签的形式来决定上帝的意愿。

娱乐性的赌博较少受到人们的青睐。大体上，它被人们所接受，但是并没有被推崇。用上帝赐给我们的工具来为最重要的社会活动做决定看起来是很不虔诚的。一神论介绍了我们应该被动地接受所有由上帝给予命运的观点。赌博看起来是与之相悖的。金融性交易同样也是被这么看待的。买卖实物资产是可被接受的，但是纯粹的金融交易常伴随着强烈的道德质疑，如收取利息、货币交换、投机交易、买卖保险和有价证券的交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我非常震惊，因为赌博在这里继续！

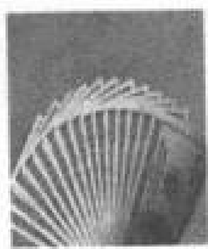
在意大利文艺复兴时代，人们对金融的态度开始转变，并且这一转变速度在北欧的革新过程中加快。由于纯金融交易的规模和风险的增大，赌博因素更难被人们所忽视。金融家必须选择承认赌博是好的或承认金融并非赌博。他们中的大多数选择后者(但是这是从理论上讲的；事实上，他们中很多都是专业赌博者)。

这其中有些只是委婉的说法，如同好莱坞制作人挑选靓丽的年轻人，让他们穿着内衣到处走，并仔细校准这些镜头的数量，同时声称他们不是色情作品发行人。又如用咖啡因、尼古丁或者酒精来改变他们情绪的人们却说他们并没有使用毒品。赌博、色情片和毒品是为低质量的生活所准备的——与购买股票、阅读 D. H. 劳伦斯(D. H. Lawrence)的作品，或通过医师处方购买抗忧郁药无关。

如果你想将这些区分开来，对我来说是没有问题的，但不要让你自己对紧密相连的事实失去判断力。这一章讲的不是人们为了涉及金融而避免使用赌博这个词的无聊事情，而是关于人们自己所做的无聊的事情。

让我们从一个简单的例子开始：英国金边国债。这些是英国最受欢迎的个人投资工具——2 300 万市民拥有 500 亿美元的价值(270 万英镑)。这些国债是由英国政府的国民储蓄及投资(National Savings and Investments Agency)售出的。每投资一英镑于这种债券，将获得一个号码，每月将抽奖。两个幸运的号码将获得 100 万英镑的头奖，同时还有许多其他奖项产生。最低的奖项至 50 英镑。一个月内只有 1/24 000的概率得奖，与传统的彩票不同的是，金边债券并不需要在抽奖结束后撕掉，它还可以有机会在下个月再次得奖。

我希望没有人会认为金边债券不是一种每月可以抽奖的彩票。然而，从政府的角度来看，它们和其他的政府债券是一样的。政府今天拿了钱，并在以后的每个月给债券持有者支付一定的利息。但并不是跟通常的债券一样给每一笔债券支付相同的利息，政府在 100 万债券上给予从 50 到 100 万倍面值的支付，而在其他的 260 亿债券上分文不给。这对政府来说是没有影响的，只是对债券持有人有影响。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国民储蓄及投资网站提供两种选择："担保利润"和"高潜在收益"。担保利润是如同固定利率政府债券和储蓄存单一样的标准投资。而高潜在收益则有两个选择：金边债券和"担保债券"。类似的收益是基于股票市场的表现而不是一场博彩。

传统的金融理论认为在金边债券(被定义为不好的赌博)和担保资产债券(被定义为好的投资)这两种债券之间的差别是很大的。以投资者的观点来看，唯一的不同是收益的分配不同。如果你只买一点的话，金边债券比资产担保债券的风险要高，不过，要是你买很多的话，金边债券就变得较为保险了。尽管金边债券的期望收益是确定的，你却需要预测一下资产担保债券，但是它们看起来具有相同的期望收益。资产担保债券的一个最主要的缺点就是在大多数人们最不需要的时候将最大的回报支付给他——当经济处于较好的时候，将会有大量的工作机会，同时其他的投资都将会有很好的收益。从政府的角度来看，这两者之间是完全没有差别的。今天得到的钱的月利息要么以抽奖的方式给债券持有者，要么将利息根据复杂的公式投资于股票市场再将投资所得(如果有的话)分给债券投资者。

你可能会认为区别在于资产担保债券使政府将月利息投资于股票市场，这意味着政府将从其他投资者手中购买股票。那些投资者将获取政府的资金从而进行真正的投资——这样说吧，直接从公司购买刚刚发行的股票。如果那样的话，资产担保债券将转变成现金从而对真实经济效应产生影响。但是如果不是这样的呢？如果政府不购买股票呢？如果那些将股票卖给政府的人只是把钱花掉或者将其储藏起来，同时那些购买资产担保债券的人只是把钱花掉而不是投资于真正的经济活动呢？这时，资产担保债券将产生正好相反的效应，本来要用于投资的钱将被用到赌博中去了。

这些的确听起来非常抽象。简单的事实是没人知道发行金边债券、资产担保债券、债券和股票的效应。事实上并没有权威的理论答案，或者如果有的话，还尚未被人们发现。乏味的事实是这两种产品，以及所有的金融零售产品，是根据投资者的需求而设计的，而不是根据它们对经济的微小影响设计的。如果投资者喜欢冒险的话——很多人是愿意的——发行者会找到方法来满足他们。

事实上，除了那些生活中和经济中天然存在的风险外，所有的金融产品和制度都会故意增加一些额外的风险。它们中的一些与金边债券中被

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

抽中的号码一样，用于增加对投资者的吸引力。这与在包装食品中塞入很多的糖和盐是一样的。经济学家经常表示对这个事实非常不满意，因为传统的效用理论声称投资者不会喜欢额外的风险。我们可以在第十章中看到这个争论的突破口。但是作为结论，很多经济学家更喜欢完全忽视金边债券并同时否认其他金融产品中额外增加的风险。如果你想在金融的世界中谋生，或者更加明智地使用金融产品，你必须理解额外增加的风险。



并不是所有的食品添加剂都是为了使食品更加迎合顾客的需求，防腐剂和稳定剂都是包装者为了包装更加方便而添加的。当然，“防腐”和“稳定”听起来很好听——你不会说“我们在食品中添加了配料，因此连细菌都不会去碰它”。金融机构在资产中增加风险也是为了相同的原因：所以人们不会消费或者储藏它们。其他的添加剂确保了食物的数量——你不会想着用一些东西来击碎或弄成块。外汇市场上风险的调整，而不是资产本身，改变了投资者之间的财富分配。如果证券所有权过于集中或过于分散，将导致真正的无效率的经济。这个过程的文雅的说法是资本积累。

拥有资本资产的目的是为了赚钱。这跟资产本身没有什么关系，而都是资产拥有者的主意。我父亲的一个朋友是通用电气的工程师，他在衬衫口袋里放两支一样的笔。一支是为了个人书写，而另一支从公司拿来专门用于公事的。两支笔都是资产，但是只有第二支笔是固定资产。为了让经济增长，人们相信要去利用资产赚钱，而不是将钱储藏起来或者为了个人的愉悦而使用掉。金融机构的一个重要的角色就是鼓励人们的这种想法。

积累资本的最好的方法之一就是集中资产。假设有1 000个人，每人在他们的床垫下有1 000美元以备紧急之需。说服他们参与抽奖并让其中一个幸运的人获得大奖 100 万美元——瞧！——立即产生的资本。没有人会在他的床垫下放 100 万美元；大多数人会将这些钱用于投资。有一些人会将这些钱用掉，这也是没有关系的。消费成为商业利润，而这些利润将会成为资本。此外，增加的商业利润将鼓励其他的人去进行投资。这还



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



有另外的一个有利之处：999 个没有得奖的人将会参与经济活动去重建他们的应急资金，而这些同样将会创造更多的资本。

传统的经济学者把股票市场看成一种买卖股票——例如股票交易中的亿贝(eBay)——的便利之地。但是并没有解释股票市场交易的数量和波动性。只有一小部分的股票市场交易者是要改变最终投资者在市场上的暴露程度，而大多数两个投资者之间是零和博弈。如果整个股票市场在今年上升了 10%，那么平均水平的投资者当然也是有了 10%的增加收益。仔细查看赚钱者和每日交易后我们发现，单个投资者的收益情况是各种各样的，从－100%(将所有的投资都输掉)到 10 倍的利润，甚至更多。如果你想要了解股票市场，围绕均值的波动比均值本身为 10%更重要。这是所有交易者为之兴奋的，也是股票市场分析师记录的，更是人们所追求的，还是共同基金(除了指数基金)做广告所宣传的。这也是股票交易所建立的原因以及为什么它这么重要。这是作为单个投资者谋生或如何更明智地使用它的秘诀。

另一种资本积累的诀窍依赖于赌博者的心理。如果你将钱放入你的支票账户，那它将一直在那里。你是将钱存入或取出，这完全取决于你是否需要它。这不利于资本的积累——大多数的投资在一段时间内都需要钱，但它们有着不确定的投资回报。相反，如果你将钱投资于共同基金，基金也会上升或下降。人们不愿在损失的时候卖出，所以如果基金跌了，他们不会把基金卖掉而去买其他东西；如果基金上涨了，人们会把更多的钱投入到基金之中。总之，他们会赚钱的。

赌博在资本积累中的另一种作用在经济状况不好的时候显得非常重要。当经济处在不好阶段的时候，基本上没有什么好的基本面投资。当然，在这个时候，最重要的是鼓励人们促进资本积累。如果你不这样的话，萧条期将会没有尽头。大多数的金融市场交易是零和博弈。一种债券会有债权人和债务人；债务人赚取收入的钱都来自于债权人。如果我用美元购买欧元，必然在另一方有一个交易对手。如果我把通用汽车的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票卖掉去投资福特股票，同样，也会有一个人在另一方作为我的交易对手。因此，即使在萧条经济中的投资平均回报是负的，一群聪明的或者幸运的人还是会赚钱的。举例来说，在20世纪70年代，当股票和债券的价格跌的时候，商品的价格却升得很高。在20世纪90年代的时候，有一段时间借钱赌博能赚取很多的钱。当这个市场失败后，新兴市场投资开始起飞。当这些都失败后，互联网的股票价格将会高涨。不管发生了什么，将会有吸引人的新经济部门将你多余的基金转变成为资本。如果没有人在经济好的时候来赌谷物，将不会有获胜者在经济不好的时候来鼓励人们。

我并不认为赌博是资产积累的基础。也许某天会有一位聪明的经济学家开办"健康食品商店"，提供无附加风险的金融产品。有经验的投资者将使部分收入转变成资本，从而实现效用最大化。一些人可能以低成本的指数共同基金为例认为这些事已经发生了。我认为这里还有他们所不能看到的额外风险，但我同意它们比激进的共同基金和直接股票交易包含更少的风险。但我认为赌博是在资本积累中占主导地位的技术，我希望在可以预见的未来这点能够继续下去。如果你想要理解金融市场，你必须得了解附加的风险。



金融机构不仅负责资本积累，同时还负责资本的分配。哪个项目将会获得珍贵的资本？你可能会认为这些决定应该是由具有高学历和丰富的商业经验的专家委员会做出的。不管他们是为政府部门或是私人部门工作，他们最终都没有完成好这个工作。这点在经济动态部门表现得尤为真实。资产分配更像游戏而不是艺术和科学，而这些玩家似乎能完成得最好。成功的金融市场不得不去吸引有着特定技能的交易者，这意味着设计出正确的游戏。经济学家倾向于认为交易员扮演着被动的角色，提供指令并提供流动性来填补短期的不平衡。真正的交易者完全不是这样的。他们是金融市场的核心，并得到很高的工资。事实上，他们是唯一的基础。如果有好的交易员，你可以积累和分配资本而不用办公大楼、规章或集中收集得到的信息。而如果没有好的交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

员，那些东西将不会比政府控制的项目来得更有效。

交易员甚至在停止交易的时候都是很重要的角色。财富使得买卖证券能够给经济改革提供保险。这些钱的影响比在商业中或其他方式获得的财富的影响大得多。曾经做过交易员的人也会从事一些新的工作，通过一些非直接投资的方式影响经济。

对冲赌博

直到 19 世纪 30 年代，对风险的否认导致了诸如不用概率论去为人寿保险定价之类的事情。在这之前的 250 年的时间里，基础数学已经被用来计算赌博的概率，但是保险的出售者声称人寿保险是确定性的，而不是在赌你是否会死。最终人都会死的，所以人寿保险被认为是一项投资而不是赌博。



这并不仅仅是口头上说说，拒绝使用数学导致了严重的错误定价。政府年金对各个年龄阶段售价相同。保险公司不能通过收集统计数据来进行理性的预测。

在遭受了巨大的损失之后，有些不知名的天才找到了问题的答案。新的观点认为保险和掷骰子一样可以用同样的数学来定价。但是在一个方面两者显著不同。赌徒们专门为了娱乐而制造出风险，而保险合同则是为了对冲自然界的风险。所以保险公司可以用那些由赌徒发明的数学而不必成为罪孽深重的赌徒。

因此，对冲的概念就形成了。赌博本身是有风险的，但是可以帮助你降低整体的风险。听起来很不错吧，可是它带来了更多的失败而没有起到应有的效果。许多的金融灾难都可以归因为人们认为他们在对冲风险。对冲概念的问题在于它依赖于你分析的范围。当你以一种更大的视野来看待这个问题的时候，看起来像对冲风险的举措会最终增加风险。

关于对冲风险概念的另一个问题是它并不一定是对的。人寿保险并

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不会保证你不死——它对此丝毫没有影响。原则上，它可以用来减少某人过早死亡后给后代带来的经济影响。如果人们买保险是出于这个原因的话，赚取收入而又有好多后代的年轻人应该买很多份保险，而单身的或者退休的人根本不需要或者需要很少的保险。今天存活人口的一半都将在余生中消费比他们的收入更多的东西。他们应该进行负人寿保险(终身年金是一种负人寿保险的形式——你拿到年金是为了活得更长，而不是死得更早)。

统计数字表明，人寿保险保额与试图被对冲的风险大小无关。如果有某种联系的话，也是负相关：与需要负保险的人相比，真正需要保险的人获取保险的可能性更小。在美国，人寿保险的总量基本与个体家庭的风险暴露相等，但却被并不需要它的家庭持有。总的来说，人寿保险夸大了人们过早死亡的经济影响，它并没有对冲掉相应的风险。

我并不反对保险。有些人确实是为了对冲风险而去购买它。一旦某人的房屋被烧，她就会从保险公司得到赔偿。赚取收入的年轻人需要百般节俭购买保险，以便在可怕的死亡提早到来后能够支付抵押贷款和送孩子读书。

但是让我们现实一点吧。大多数人，包括大学生和很有钱的人，都玩彩票。他们每个礼拜都会花 50 或 100 美元买彩票。用这么多钱你也可以买到一份保险，以获得与彩票大奖一样多的支付。一般来说，州政府会从中抽取 55%，联邦政府从中抽取 28%。对于热衷于彩票的玩家，还有另一个税。因为他们用获得的小奖又去买了更多的彩票，州的有效份额就会从 55%上升到 85%。因此对于每块用于彩票的美元来说，热衷的长期玩家期望获得 10%的回报。

至少有一部分人更倾向于购买人寿保险，这些保险确定地支付给他们两到三倍初始投入的回报，而不是 10%，这没有意义吗？如果保险费是减税的，而彩票获胜的税率提高的话会怎么样呢？如果没有人去做的话不会太疯狂吗？人口统计方面的数据表明，那些拥有巨额人寿保险的人，除了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他们更富有外，与彩票迷在很多方面相类似。

人们自愿购买保险得到的回报与彩票所得被以同样的方式花掉，而不是为了弥补工人死亡后的工资损失。但是人寿保险的持有者得到好的评价，而彩票的购买者则得到不好的评价，因此你一定以为保险收入将会用来做有意义的投资（如捐助寡妇和孤儿），而彩票支出都在纸醉金迷中浪费掉了。事实上，两者都倾向于用于提高社会上年轻人的社会地位（例如，送子女去读书），并且为老年人提供持久的生活方式改变（例如，把乡下的房子卖掉，并在佛罗里达买分户出售的公寓）。对于购买任何一种产品的买家来说，它都是唯一可能实现目标的金融产品。人寿保险更是如此，但是需要某人的死亡才能回收投资。当希望为一个人（自己的儿子或女儿）带来生活方式的改变的时候，人寿保险显得最有意义。

一旦保险公司接受赌博的分析，他们就大量地资助关于风险的研究。一方面，关于保险精算科学的发展使得在统计学方面取得了极大的进步。另一方面，保险公司收集了大量的关于人们每日面临风险的数据。成千上万的人为了改善他们的生活而投下赌注，他们有公平的机会，并不需要去违法赌博。在税制方面，政策也倾向于鼓励人们购买保险，而不是像在扑克牌赌博中那样对其课以重税。

华尔街的随机游走

股票经纪人花了一个半世纪的时间才认识到股票市场是一个随机市场。与保险一样，对赌博分析的抵制不仅仅是一个字面问题，更重要的是它导致了错误的定价。今天，基于股票的升值空间，金融理论家们认为股票红利应该低于债券收益，因为股票可能升值（债券总是以承诺或低于承诺的报酬支付，因此债券总是在往下走，因此投资者需要有更高的承诺回报率来吸引他们）。但是，直到 20 世纪 50 年代现代投资组合理论建立前，由于股票风险更高，股票红利高于债券。此外，投资组合并没有被正确地多元化，并且既然组合理论和统计度量只有在股价处于随机运动时才有意义，也没有人计算过经理们的操作记录。不愿意承认股票价格变动的随机性直接导致了税务漏洞及不合理的法律政策。

从金融制度的发展历史来看，对股票市场的任何要求都是不明智的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

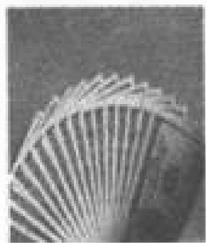
从1607年为了筹建弗吉尼亚的詹姆斯敦(Jamestown)而发行的彩票到独立战争期间为了偿还荷兰借款利息而发行的彩票，美国的发展就是建立在赌博的基础之上的。战争、教堂、大学和公共设施无不是通过彩票来筹资的。政府鼓励私人企业通过彩票筹资。随着金融系统的不断演化，企业开始发行股票和债券，过去的彩票经纪人逐步转变成股票经纪人。在整个18世纪这两种金融产品一直并存着，甚至互为加强。彩票公司出售股票，在随处可见的投机商号里人们可以对未来的股票和商品价格的走势进行赌博(不涉及所有权问题)。直到18世纪的后半叶，人们才开始严格区分投资和赌博，并且开始扬前抑后。



当股票市场的专家们拥有了服务于赌博行业的工具时，他们需要某种说法。他们不能说人们买股票是为了对冲生命中其他自然发生的风险。相反，他们说风险是经济活动的固有特性，股票市场巧妙地把这种风险转移到那些愿意承担风险的人身上去了。因此，通过提供风险资本，有效推动了经济的发展，而那些由于坏运气和计算失误导致的损失自然由那些能够承受的人承受。

就像保险一样，经过思考之后总觉得有道理。每家企业的运作都有风险——既可能成功，也可能失败。如果你将100美金投入到一家企业，你既可能得到1 000美元，也可能得到0美元。但是，如果将100美元投入到100家企业中，你的收益总在0和1 000美元之间。你无法消除风险，但可以将其减少，这就是风险分散。就像对冲一样，道理上非常合理，但这取决于你的分析范围。完全依赖这种理论，将会得不偿失。

如果股票市场存在的意义就是将个体经济活动的内在风险转化为更安全的投资组合，那么大部分工作将会围绕着新发行的股票来进行。然而这只是股票交易中很小的一部分，并且这些工作总是发生在股票市场之外。事实上，大部分风险总是来自于投资者的短期股票买卖行为，这种风险与融资行为，或者说与任何商业活动无关。年轻人有足够的投资时间去分散风险，因此他们更倾向于慢慢积累指数基金，然后在退休以后慢慢地



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

抽出。实际上，大部分进入股市的资金出自于老年人。直到最近，大部分股票投资者仅仅购买一只股票。

在这个意义上说，实践与理论趋向一致，指数基金在成长，更多的年轻人开始转入股市。然而投资组合却远未到达理论所隐含的结局，大部分股票市场的研究和报告关注分散化的短期收益，而非分散化的长期收益。如果股票市场存在的意义是消散无法规避的风险，那么这显然与现实矛盾。如果股票市场提供了一种赌博的方法，那么正好与事实暗合。

如果股票市场允许投资者提供多样化来分散业务风险，那么任何公司只能发行一种证券。然而，事实上，许多公司发行了各种各样的股票(有时候区别只在于不同的控制权)，这些不同的股票代表着对同一家企业的不同赌法。他们还有可能发行不同种类的债券、优先股、权证和其他证券。几年前，一种“追踪”(Tracking)股票很流行，它允许投资者投资单个的子公司。所有这些都没有促进现有风险的分散化，仅仅是为好赌者提供了更多的工具而已。

日内交易是股票市场的关键，它与风险分散化的目的毫无干系。无论你是在上午 10:00、11:00，还是在下午 15:00 卖掉股票，你都会在第二天的同一时间得到回报。不合理之处在于：股票市场不能像共同基金那样，把当天所有的买卖指令累计起来，然后在下午 16:00 用统一价格交割。我们不需要那些整天叫嚷的经纪人，发送到黑莓手机的即时信息，以及股票市场开放时时时刻刻显示出来的信息。所有的当天交易都是交易员之间的“负和游戏”。认真的长期投资者将会非常高兴地每天只交易一次，甚至在大部分情况下交易频率更低。

当然，没有日内交易，股票市场就不存在。对交易员无比重要的事情对于经济学家来说一点也不重要。

另一个问题是股票价格的上下震荡超出了经济术语的解释能力。一个极端的例子就是 1987 年 10 月 19 日，在没有任何明显的消息的情况下，整个市场蒸发掉 25%。在不到 3 周的时间内，从 10 月的最高点到最低点，下跌了 40%。很难说这就是经济的内在风险，同样难说分散化能够起到什么作用，因为当天纽约证券交易所1 973只股票下跌，而仅有 52 只小公司的股票上涨。

历史上没有哪次股市的崩溃与某一种明显的经济消息相关联，无论这次消息是在前还是在后。在十大日跌幅排行中，有五次在 10 月的下半月，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还有一次在 11 月 6 日。现代经济不再以农业为基础，因此投资者的心理比经济基本面更能有效地解释股票市场。要是有什么可以挖掘的话，10 月是一个经济消息相对较少的月份：极端的天气少，没有像圣诞节、所得税日等季节性活动，只有平静的农业和建筑业。美国的总统大选在 11 月，但是没有哪次崩盘出现在总统或其他重要大选中。



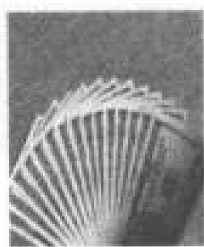
对于那些不喜欢“经济活动内在风险”说法的人来说，股票专家们有其他的说法。这种离实际更近、离理论更远的说法是：既然股票市场总有个正的期望收益，股票投资就不是赌博。如果长期投资者总是获得收益的话，又怎么能称之为赌博呢？

每个人都知道：如果两个人打赌，他们都在赌博。然而在这个全新的解释下，只有那些处境最惨的人才是赌博者，而其他人则在完成某种高尚的经济任务。在一个与传统的道德相悖的情景中，精明的专家总是对的，而那些土人纯属活该。欢迎回到 20 世纪 80 年代，那个时候贪婪是被尊崇的。

有很多有力的理由和历史数据可以说明股票市场的收益高于债券市场。然而事实不总是如此。即便通过长时期（如 20 年）持有一个低成本的、充分多元化（如指数基金）的投资组合来消除一切可消除的风险，股票市场仍然存在巨大的风险。因此，我不认为可以用可能的期望正收益作为股市和赌场的本质区别。

汇率和利率

承认存在赌博的下一个地方是利率和汇率市场。就像在保险和股票市场一样，对利率是随机变量的否认带来了定价的扭曲。政府鼓励银行以固定利率向房屋所有者发行 30 年住房抵押贷款，并且吸收存款，这些存款可以随时提取。这很明显就意味着如果利率升高，银行系统将遇到很大的



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

麻烦，因为它的收入(通过抵押贷款获得的收入)是固定的，而支出(付给存款账户的利息)提高了。其结果就是1980年是Q条例的出台，这个条例规定了短期利率的上限。你很自然地认为利率是由政府制定的，如果利率是随机的，你正要求银行用政府的钱进行万亿美元的大赌博。但是Q条例最终失败了，政府被迫需要花数千亿美元去拯救银行。仅仅在某种极高的政府效率和相当好的运气的帮助下，才使得对利率价格的控制得以消除。日本遭受的苦难要更多——政治上拒绝买单而使得曾经是世界上最强大的经济陷入接近20年的衰退。



政府不仅试图立法干预利率，他们还利用中央银行来影响汇率。著名的对冲基金经理乔治·索罗斯击破了英国政府的最后一道防线。英国政府坚持认为1英镑应该兑换3.2德国马克。1992年9月16日，也就是著名的黑色星期三，索罗斯不停地在此价位上出售英镑直至英国政府最后放弃。索罗斯赚到了几十亿美元，而英国却遭受了数十倍于索罗斯利润的损失，同时英镑与德国马克的汇率也跌到了2.9。虽然在控制媒体和制定法律上政府拥有巨大的优势，但面对投机者，政府却一筹莫展。

中央银行还影响着利率和汇率，但是没有谁大胆到敢于去阻碍一个确定的市场进程，甚至是一个坚定的对冲基金经理。大家都清楚，不可预知的市场力量比政府的力量大得多。利率和汇率波动是随机的。

有经济学家可能说政府通过操纵货币的价值来控制经济，不使其过热或过冷。对此我不敢苟同，想想中央银行如何去利用落后和陈旧的数据来指导不可预测的工具吧，这毫无疑问会给经济带来更多的风险。没有人能确定一种货币能兑换多少其他货币，也没有人能确定一种货币在将来有多少购买力。交易者摒住呼吸以待联邦储备委员会的公告，他们知道这些公告极易触发交易的混乱和市场的波动。这些风险都是人为的。事实上，我们可以通过回到金本位制下而消除它们。与联邦储备委员会紧密相关的阴谋和计划更容易使人想到赌徒要求公平的洗牌，而不是通过科学研究，大家公开地达成如何调整这架精密机器的共识。我认为这些风险刺激了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经济。联邦储备委员会不是为了对经济做出正确的反映，而是为了使经济变得不可预测。

现在，我们更难将赌博和金融市场区别开来了。保险和股票客观上存在一些外部风险，而市场则借此声明不是自身所导致的随机波动，因此人们可以赌博。但是究竟是什么客观存在的外部风险能导致利率和汇率如此剧烈的波动呢？利率产品的交易量远远大于总的已公开发行的债券的数量；同时，实际进出口所需的外汇和实际外汇交易量相比也相形见绌。

期货和期权

下面讨论商品期货。商品期货合约是指在将来某个特定的时间和特定的交割地点，用规定币种和数量的货币交换规定的一定交易数量和质量的商品，比如说小麦或者猪肉。在金融教科书中所能找到的经典例子就是一个农民通过这项合约来出售他的小麦。比如说，他预期在 6 月会收割一部分粮食。现在是 4 月初，6 月的粮食交割价为每蒲式耳 3 英镑。他可以通过商品期货合约将商品价格固定在该价位，或者他等到 6 月随行就市，也许价格还会有所上升。当然，如果价格下跌，他也只能接受损失。与此同时，一个知道自己在 6 月需要小麦用来磨面的磨坊主同样可以通过商品期货将价格固定在每蒲式耳 3 英镑，而不是到了当时再承担价格上涨的风险。从这个角度来看，商品期货恰恰是赌博的反面。农民和磨坊主通过使用它来规避彼此的赌博。



如果说农民的故事是一个天方夜谭，请不要惊讶。事实上，现在几乎没有任何农民使用商品期货，更不用说过去了。磨坊主和其他环节的农产品经营者使用商品期货，但他们出售商品期货合约而不是购买它们。这看似他们加大了风险，如果价格下降，他们便有双倍的盈利，但如果是价格上升，则遭受双倍的损失。大部分交易者和实物商品并没有任何联系——他们不种植、不运输也不加工。他们唯一和粮食期货称得上有关的时刻就是他们像其他人一样，从杂货铺中购买了一条面包而已。

期货市场对经济至关重要，尤其是在过去，但这并不是因为他们帮助农民与磨坊主达成买卖协议。在一个简单的故事中，一种作物从农民的土地中成熟，运到城市里加工，经过清洗、研磨和包装而成为最终消费品的过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

程本身就是一个增值的过程。如此看来是不需要期货市场的。人们仅仅依据当前价格做出每一步经济决策。



这种“短视”的计划在没有运输和加工过程的选择权、变化缓慢、基础设施到位的情况下是行之有效的。然而在 1880 年的堪萨斯城，上述条件没有一条被满足。当城市昂贵的加工设施处于闲置状态、商品在铁路沿线坏掉时，短视的计划会导致交互式的短缺。对这个问题的经济解决方案是需要人为地增加商品价格的波动性，也包括人为操纵市场。没有随机性，供给网就不会充满活力，经营者也没有必要来费力了。

期权如何能被认为不是赌博呢？一位来自麻省理工学院的教授罗伯特·默顿(Robert Merton)，1997 年诺贝尔经济学奖获得者，曾在 1973 年有一段原创性的言论。他认为，期权不是赌博，而是衍生品。默顿的言论充满了高深的数学知识，然而本质却很简单。期权的收益是可以通过买进和卖出标的证券复制的，这个策略组合的收益也可以被预先计算出来。因此，期权就是一个方便的金融交易的打包组合，而且应该按照与复制组合相同的价格出售。

为了看清它如何运行，假设现在扬基(Yankee)与布雷伍兹(Braves)在世界巡回赛中对阵，现在的结果是 2∶2。第一个赢到四局的队伍将赢得这一系列的比赛。因此，在接下来的三场比赛中，哪一个队伍赢得两场，它就将获得胜利。一个人拿 100 美元和你打赌这个游戏能否进行到第七局。假设你可以在每一个独立的游戏中以相同的可能性打赌，这个赌局的公平价格是多少？

你可以打赌第五局获胜的队伍将输掉第六局，如果你输了，相同的队伍赢了第六局，这个巡回赛在第六局就结束了，你在第七局就不需要支付什么。如果你赢了，比赛进行到 3∶3，会在第七场分出胜负。在这种情况下你赢得了 200 美元，这就是你在第七局游戏的公平赌金。图 4.1 展示了第五局的结果。如果游戏在第六局结束，你得到 0；如果进行到第七局，你得到 200 美元，正如进行七局比赛的赌博一样。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

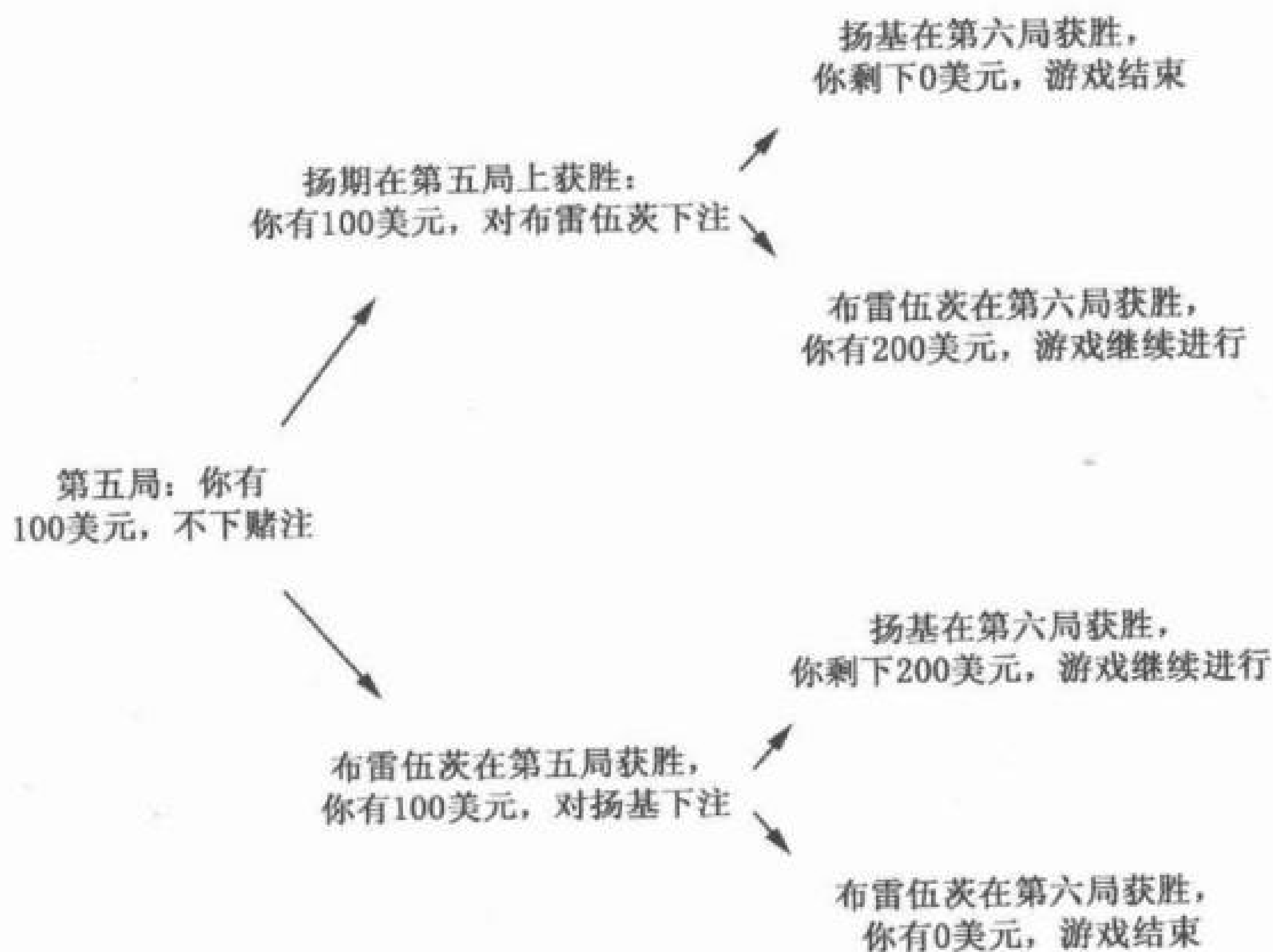


图 4.1

这和几率为 50%的掷硬币一样，进行到第七局的概率是 0.5，所以 100 美元赌博的公平赌金是 200 美元。但这种论断是一种赌博。它取决于各个队伍获胜的概率，而默顿的观点依赖于博弈的赔率，和概率并不相同（尽管你并不指望他们走得太远，也许聪明的博弈者会变得富有）。除此之外，有关概率的论断是一个长期的期望价值，默顿的论断则保证了博弈者每次都可以有 200 美元的赌金。

如果赌局不是相同赔率的又会如何呢？假设在布雷伍茨身上下注是 2：1（每下注 1 美元，如果获胜则多得到 2 美元），但扬基却是 1：2（每下注 2 美元，如果获胜只多得 1 美元）。现在这样的套期保值显得有些复杂。在第五局，你在布雷伍茨身上下注 25 美元，如果他们赢了，你会拥有 150 美元，之后再下注在扬基身上。如果扬基赢了，你将得到 225 美元。然而，如果扬基在第五局赢了，你只剩下 75 美元，之后你在布雷伍茨身上下注，如果他们赢了第六局，你将得到 225 美元。所以现在对于第七局博弈的公平赌金是 225 美元，你仍旧没有风险（见图 4.2）。

如果继续这个例子可能显得有点烦，现在我又有些新东西。但它们对理解现代衍生产品市场极为重要。如果你可以理解世界巡回赛，你就知道了驱动金融工程的本质原则。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

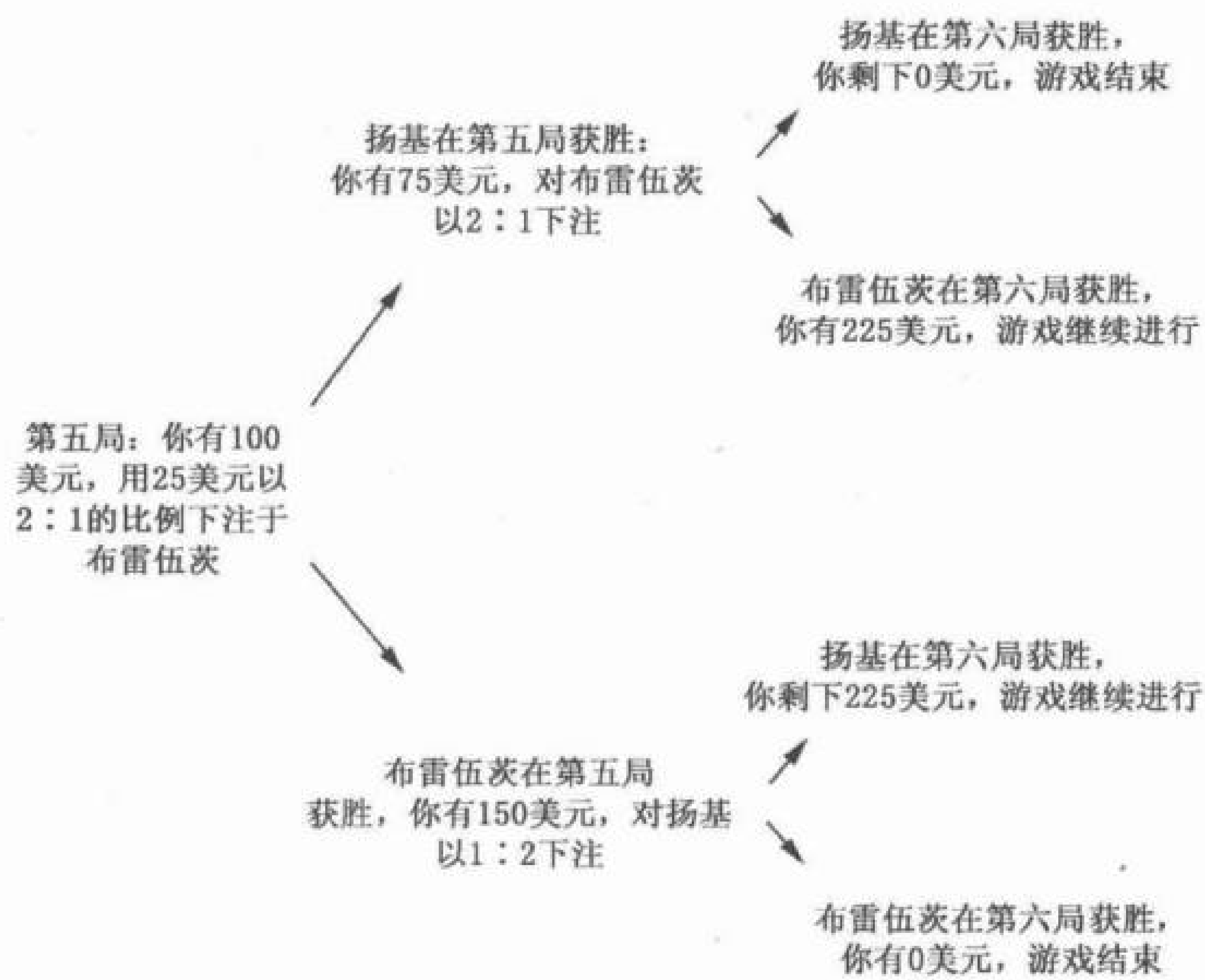


图 4.2

尽管没有人注意到它，无风险的套期保值的确是一个对其他金融工具的颠覆。保险公司、证券交易所和外汇与利率交易员都认为他们的客户不是在赌博。金融机构承认他们像一个赌场一样运作，从大量客户手中收取赌注，再依赖于分散化消除大部分风险。但这并不是罪恶的赌博，尽管它利用了相同的原理，因为客户都在从事审慎的对社会有益的活动。

期权市场忽略了客户在做什么的问题。他们声称期权不是赌博，因为没有冒险。交易所并不像赌场那样分散客户的赌注。他们像一个运动场的赛马赌注者，定下标准，无论哪只队伍获胜，他们都得到收益。期权交易者并不在意股价是升是降，同样的原因，赛马赌注者也不在意最后是扬扬还是布雷伍茨获得了世界巡回赛的胜利。只要赌注对于双方是相等的，交易所和赛马赌注者都能获得无风险差价。

在某种意义上，还有一种更真实的论断。它并不编造出哄骗孩子的幼稚故事来解释客户做了什么。但是从另一种意义上讲，它也更加危险。它声称衍生产品不是赌博，因为没有风险。粉饰风险而将之称为套期保值是幼稚的，而否认风险的存在却是不理智的。

拒绝承认期权是赌博的做法招致了不可避免的灾难。如果你确信期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

权是衍生品，那么你可以无风险地买卖任何数量，只要你在实际交易中交易或借入了标的资产用来对冲风险。

要记得，你为 100 美元的赌注比赛将进行到第七局的报价是 225 美元。你如果在布雷伍茨身上下注 25 美元它会赢得第五场，而结果输了的话，你现在只有 75 美元了，你期望在布雷伍茨身上以 2：1 下注，如果比赛进行到第七局，你就能赢得 225 美元。但是假设当你试图下注时你发现布雷伍茨身上的赔率降低到 1：1 将会如何？现在你在布雷伍茨身上下注 75 美元，如果他赢了，你只能得到 150 美元，损失了 75 美元。如果你不知道未来的赔率是多少，衍生品就是有风险的。

1987 年的大灾难

那次大的风险是在 1987 年 10 月 19 日星期一来到的，当时我并不在城里。我的妻子和我准备用三天周末的时间徒步穿越树林，到北方的一个小屋呆几天。上周的股票市场很惨淡，市场上笼罩着一股紧张的气氛。10 月 16 日时星期五早晨，黛博拉建议我们卖掉股票。我想早点出发以免遭遇交通堵塞，于是我说出了一句著名的话：“让我们周二再讨论这件事情吧。”

我并不想探讨这场灾难的深刻原因，也不想谈论周二的骇人事件，那时候市场几乎完全崩溃了。在那时，人们关注组合投资保险和程式交易，缺乏跌停板等措施，回想起来，没有一项是真正的原因。低估的看跌期权导致人们毫无顾忌地投资于股票市场，这才是更重要的原因。

真正令人惊讶的是所有金融市场上思维模式的突然转移。从 1973 年第一个在交易所交易的期权到 1987 年 10 月 16 日，所有相同标的资产，相同到期日的期权被认为会依照相同的尺度波动。如果价格偏离，交易者就会进入，通过低买高卖直至消除这种差异。这不仅在股票市场上是正确的，在商品、利率和汇率期权上都是一致的。

直到期权在 10 月 22 日星期四开始恢复正常交易时，这种假设才烟消云散。它在所有市场上同时发生，不需要任何理由或解释。现在如果 20 美元执行价的看跌期权价格以一个与 25 美元的看涨期权不同的幅度波动，没有人去利用这种“差异”。没有人谈论它，但是一周前还被认为是无

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风险的投资组合现在被分配了大量的资本以抵御可能发生的风险。

为了讲清楚我的观点，让我们返回到世界巡回赛的赌博的例子上。在1987年之前，你可以得到2：1的赔率的前提意味着你押布雷伍茨时可以从七局的赌博中得到的公平赌金为225美元。相同的假设意味着你押扬基时能得到135美元。为了匹配这种赌金，你下注40美元赌扬基可以赢得第五局。如果他们赢了，你在第六局押30美元赌他们赢；如果他们输了，那就押60美元。如果扬基赢了第五和第六局，你赢得了135美元。如果他们输掉了这两局，你分文不剩。如果他们打平了，你有90美元，那么你在扬基身上下注，如果他们赢了，你得到135美元，否则还是分文不剩（见图4.3）。

假设七局比赛的最终赌金为225美元，而在扬基身上的赌注支付180美元而不是135美元。在大灾难之前，人们都认为这是一个机会。如果七局赌博被正确定价，在扬基身上下注将更有胜算。如果扬基的系列赌博是正确的，那么7局赌博最终仅支付201美元，所以得到225美元也是很好的。为获得最大收益，我们下注1 500美元赌扬基会赢，如果我们猜对了将得到2 700美元，如果猜错了就用剩下的1 200美元去赌第七局，如果获胜同样是2 700美元。只要我们在两场赌局中赢一场，我们就能打成平手。如果扬基在第七局赢了，我们会得到2 700美元。唯一的风险是布雷伍茨在第六局获胜，那么我们会损失2 700美元。但我们并不想要任何风险。我们现在要组合一个套期保值策略以保证我们无论在何种情况下至少盈利500美元（见图4.4）。

我们的套期保值赌局在布雷伍茨第六局获胜时赢得3 200美元。我们损失了原有的赌资，一共2 700美元，但是在这种情况下我们获得净利润500美元。如果扬基在第七局获胜，我们在套期保值中损失了2 200美元，但是赢得了我们的原有赌资，一共2 700美元。同样，我们有500美元的净利润。在所有的情况下，我们都从套期保值中获利500美元，在原始的赌博中打成平手。我们获得了一个无风险利润，一个套利。更重要的是，我们并不在意扬基和布雷伍茨比赛的赔率。我们或许会改变起初的赌博和套期保值策略，但总有一个套利利润，你可以按照0.8：1的赔率在扬基身上下注，在整个七局比赛中按照1.25：1下注或者你可以在单独的扬基和布雷伍茨游戏中以相同的赔率赌博。正是最后这一点打败了市场。

当然，一旦你发现这个诀窍，那你会下越来越多的赌注，甚至从任何可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

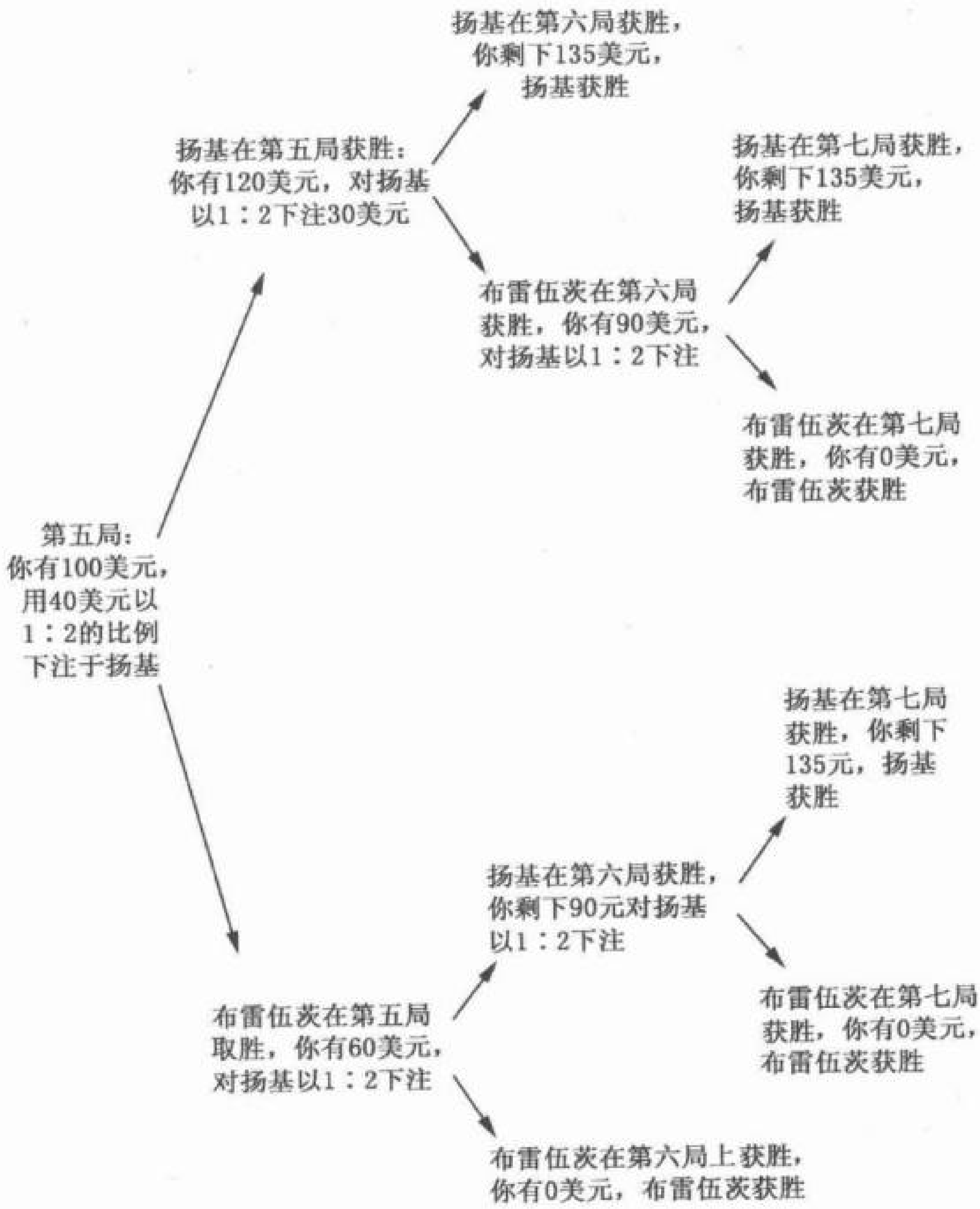


图 4.3

能的地方借钱。这会促使利润下降，从2 700美元赢得 500 美元到5 400美元才赢得 250 美元，甚至最后10 800美元才赢得 125 美元。七局比赛的赌金最终会越来越接近理论上的平价。

假设你已经做了 5 年了，每年使你的赌资加倍，却获得上年一半的利润，直到 1987 年，你在第六局比赛中遇到 3：3 平，这意味着你的套期保值会损失1 300美元。再加上原始赌资的损失，你已经损失了4 000美元。你并不在意，然而，因为你已经赢得了第七局比赛并得到2 700美元，如果扬基赢了第七局，你就有了另外的2 700美元。你打算将 900 美元押在布雷

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

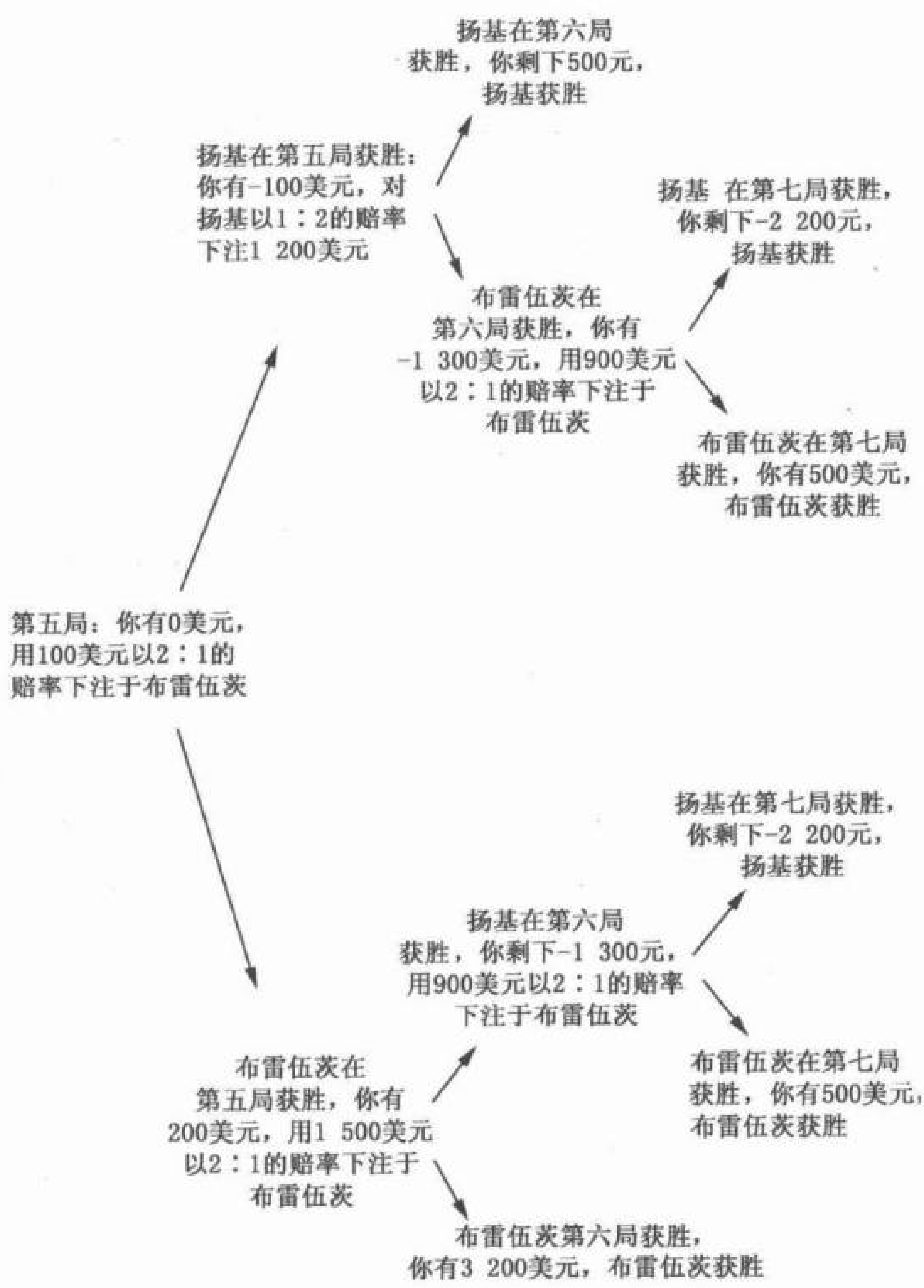


图 4.4

伍茨身上，却被告知赔率不再是 2：1 了。整个扬基团队由于遭遇流感，布雷伍茨的赔率上升到 1:2。此时的最佳策略是在布雷伍茨身上下注1 800 美元，最终无论谁获胜，你都将接受 400 美元的损失。只有这次，不再是你期望获利 500 美元时却遭受 400 美元损失，而是当你期望 1 /32 的利润时(16 美元)，遭受 32 倍于它的损失(12 800美元)。

令人惊讶的是当这些事情发生时，赌金陡然降到 180 美元和 225 美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元，但是没有任何人说这是套利。衍生品终究是赌博，人们也开始监视和管理其风险。更准确的衍生品定价方法使得证券市场更加精确，标志着金融工程这个新时代的到来。

这是我最渴望看到的奇迹。市场毫无征兆地全面崩溃，可一旦尘埃落定，所有事务都重新处在一个稳定的格局。设想一下，一场大地震袭击了旧金山，其内河码头掉入海湾形成了一个漂亮的小岛，所有建筑还完好无损，其他城区虽有所破损，但最终却比以前更加方便。之后设想没有任何人谈论这些，人们行色匆匆，好像什么都未发生过一样。

顺便说一句，对于那些想更深一步理解金融数学的人来说，这里有两种新的定量方法可以解决新的衍生品定价问题。如果我们认为下注 100 美元赌扬基赢得巡回赛的赌金是 180 美元，巡回赛能进行到第七局的赌金为 225 美元时可接受的，那么我们可以假设对于不同的比赛有不同的赔率来解释这些事情。在这种情况下，如果扬基在第五、第六局中获胜的赔率是 2∶1，但是在第七局失败的赔率是 3∶1(或许布雷伍茨的明星投球手已准备充分而扬基已经用完了所有的投球手)。这被称为局部性波动，因为我们事先知道每场比赛的赔率，只是它们并非在每场比赛都相同。

另一种方法是假设比赛的赔率是部分随机性的。我们知道第五局的赔率，但是却不知道第六局和第七局的赔率。我们也许会发现我们对第六局要按照 3∶1 或者 1∶1 下注，但我们事先并不知道。这称为随机波动。局部性波动允许无风险套期保值，而这种则更复杂。随机波动意味着衍生品不再是一个衍生品——它的价格不再只依赖于标的物，它可以按照自己的特性上下波动，再也没有什么无风险套期保值。

尽管这两个模型都被用在金融的不同领域，他们却对于套期保值和策略给出了相反的建议。这导致数理专家对于风险本质和无限使用机会的深入研究。波动性照样变化，但它既不是随机的，也不是可预测的。需要基本理论的突破来帮助我们理解它的本质。金融理论面临的巨大挑战，是需要一个整合局部性波动模型、随机波动模型和现实期货价格运动的综合模型(现在而言，没有哪个模型令人满意)。

当然，1987 年的大灾难有它的负面效应。一些国际象棋棋手、扑克牌玩家、桥牌玩家和西洋双陆棋玩家在期权市场上赔掉了大部分资产，其他许多人也遭受损失。尤其是一个叫罗杰·劳的扑克玩家(20 世纪 70 年代三大棋牌玩家之一)的故事特别令人注目。他被让·鲁宾(Ron Rubin，他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的精彩的故事我们放到第七章来讲)在期权交易中重新起用。罗杰雇用了另一个棋牌冠军埃里克(Erik)。他们两个人在那次危机中都转型了。埃里克转向了扑克,从而成为了顶尖选手。罗杰不再从事交易活动了,新建了帕拉莱克斯对冲基金。桥牌冠军帕克(Parker)也向上爬了(意思是他开始通过电话交易大订单而不是交易厅的小订单),后来和其他两个桥牌冠军一起加入了嘎涡莱(Gargoyle)对冲基金。迈克・贝克尔(Mike Becker,这个人在第七章中详细介绍)花了几年时间帮助交易员生存下来,然后到佛罗里达打网球和高尔夫球。在 20 世纪 90 年代后对于游戏玩家有三种选择:进入主流的金融领域工作;回去仍然以赌博为生;或者带着已经赚到的钱去做任何想做的事情。在你的个人简历上填有正式比赛的成功经历对于应聘金融机构是有好处的,而且你需要对面试官说你已经远离了幼稚的事情。

对金融数学专家的启示是,风险具有一定的价格。对于风险,有一个稳定的、流动性很强的、理性的市场。期权并不是无风险的,但是他们的风险并不是不能防御的。金融已经被表明是一种赌博,它使东西震动,但是当震动停止的时候,最终的获胜几乎还是可以计算的。这就使得它成为一个具有有限风险和合理取胜机会的理智游戏。这对世界产生了深远的影响。

倒叙:加德纳和单身异性恋男人

1976 年 6 月,我第一次走进商业扑克场所。当时商业化的扑克牌还很少。直到当年 11 月新泽西州才开始批准开赌场。内华达俱乐部有扑克牌的职位,那是后话,以后再讲。他们要求年龄不低于 21 岁,而我当时只有 19 岁。合法的比赛在全国各地都有,以各种各样不同的借口提供——印度式的预约和扑克游戏船等—— 但是它们都不能吸引邻近地区以外的正规玩牌者的眼球。当时商业赌牌者的圣地是位于洛杉矶郊区的加利福尼亚州加德纳市。

桩牌扑克被禁止

美国联邦和各大洲在 19 世纪末都相继通过了反赌博法。加利福尼亚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1885年出台的法案规定“银行和比例游戏”(Banking and Percentage Game)不合法，特别列出的有法罗(Faro)牌戏、蒙特牌、轮盘赌、沙弥斗罗汉牌戏、红与黑牌、轮舞牌、扑克牌接龙、番摊、桩牌扑克、七点半扑克牌、21点扑克牌和戏法。很不幸这是最后一次用桩牌扑克(Stud-Horse)这个说法(除了之后引用外)。根据科罗拉多州一个采矿小镇1880年左右的记录，曾经有一种简单的赌牌活动在一些地方很受欢迎。这种比赛用到牌的组合，有些类似现在的三张牌扑克，但它不是一种扑克牌赌博。

很奇怪的是，加利福尼亚州禁止桩牌扑克，认为这是一种碰运气的游戏，但是却允许换牌扑克，认为这是一种有技术含量的游戏。这实际上是不对的。在加利福尼亚州的法律中，碰运气和技术并没有什么区别，尽管在一些城市法律中它们有各自的涵义。1885年法案本意是要禁止将赌博作为一种事业，但同时允许个人私下里赌博。

然而，1931年加德纳市决定允许成立营利性牌室时，只指定了换牌扑克。很可能市议会当时曲解了州法案的意图，他用来钻法律空子的司法巧妙之处在于，牌室是按照玩牌的时间而非所下的赌注来收费。牌室声称自己只是出租席位(而这是合法的)，玩家们做什么是他们自己的事。因此美国退役军人组织经营着6个这种设施中的3个也无伤大雅。这些组织的分支可以在全国范围内逃避禁酒、禁艳舞和禁赌的法律。

罗伯特(Robert)将这些场所称为加德纳乐园。因为它们在美国当时的赌牌业中发挥着很大作用。罗伯特是一位来自旧金山的律师。他在斯坦福的所有费用就是通过拥有一家牌室而获得的。他最初只是一个赌徒，而后逐渐升至庄家以至经理。但是在加德纳牌室玩家的顶级水平要高得多。罗伯特在旧金山一直蝉联冠军的宝座，但是在加德纳的顶级比赛中却不能保住冠军的宝座。我之前曾经在波士顿的一场私人比赛中遇到过他，那天晚上我表现很出色，他建议我去西部练练自己的技术。

我的弟弟丹尼尔(Daniel)当时是加州理工学院的一名学生，因此我找到了安身之处。学校位于加德纳市东北部25英里处的帕莎德拉(Pasadena)。但我仍然花了一年多时间才从学校到牌室。我找到了一个名叫汤姆(Tom)的加州理工学院学生一同前往。他声称自己是个老手，但当他说出加德纳这个名字时，我的信心开始动摇了。这太像是一种花的名字了，也许他认为这是一个西班牙名字。不过，他知道去豪斯修(Horseshoe)的路。由于我无法证明自己已满21岁，我们被拒了。于是我们驾车到埃尔·多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

拉多(EL Dorado)，那里没有人检查。我和汤姆向赌场负责人申请席位。我很快就办妥了，汤姆则要等。汤姆的名字被写在板上等待空缺。

亚文化群

我经常去玩，并下很高的赌注，以此来结识那里的玩家和雇员们。我也曾试过其他的牌室，不过大部分时间还是在埃尔·多拉多。之后我再也没有去过豪斯修，除它之外，没有一家牌室需要年龄证明。

我最后终于遇到了专业玩家。其中疯子迈克就是当时最有名的玩家之一。疯子迈克不是我杜撰的绰号，而是别人都这么称呼他。如果这让你想起了一个讨厌的怪人，总是嘲笑他，那么你错了。他风格严肃慎重，玩法离奇，是我见过的最优秀玩家之一。老实说，我不认为那是做作，到现在我也不确定。不管怎样，很明显他是镇静的，因为现在人们称他为疯狂的天才，并取笑他古怪的举动。15 年后，我认出他的照片时十分惊讶地发现，他居然已经是知名的玩家和作家迈克·卡罗(Mike Caro)。

很奇怪的是，我还遇到了另外一位伟大的玩家，他写了一本关于赌牌的书。不知道这是不是因为 1976 年的加德纳和 1920 年的巴黎很像，还是因为我很幸运。这家伙被称为“独臂强盗”(One-Armed Bandit)或“阿姆”。他是日本人，30 岁左右，行为乖张。他赢过很多，我遇到他时，很惊讶他居然两只手臂都在，后来才知道，这仅仅是戏称，暗指他能力很强。他经常赢，对手偶尔才有机会。我从未见到过他输很多的时候。

我和阿姆的关系比较好，是因为在扑克牌理论中我们有共同的兴趣。在加德纳偶尔认识的那些人会告诉你一些关于他们自己的事情，但是他们仅仅说自己想要什么，没别的。因此虽然我遇到过很多人，但很少有能记住名字的。曾经听过很多次其中一个人的离婚事件，但却连他姓什么也不知道。别人叫他布利奇(Blackie)，但他并不是黑人。

阿姆告诉我他是自我民族志书写者(auto-ethnographer)，这不太容易理解。自我民族志书写者写一些关于某些特定文化的书，比如巴布亚新几内亚这些地方的文化。阿姆是因为写巴布亚新几内亚文化而成名的。所以说一名自我民族志书写者要写自己的文化，但那仅仅是一名作家的所为。我对此并不以为然，但是 6 年后他居然拿着《扑克面目》(*Poker Faces*)这本书出现在我面前，并且书里还有我。他将加德纳扑克牌玩家作为一种独特的文化群体进行分析，并巧妙地以马可波罗的一句话作为开头：“我只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

写了我所看到的一半。"他在字典里添加了自我民族志书写者这样一个词。

加德纳的根源是被社会学家称为单身异性恋男人亚文化群，指那些不与女性结婚成家的男性。这种人在战争或者上前线时很需要，其他时候他们到处闲逛。他们住在单身旅馆等地。年轻的未婚男子往往有几年时间过着这种生活，而年长的已婚男子偶尔也会加入一两天。有些女性与这种文化群体有关，有时是妓女或某些性工作者，也有赌场的拥有者，她们可以依赖该群体生存。男性与她们发生关系，这种群体在经济上支持她们，但他们并不融入正常的一夫一妻制文化。

异性恋并不是指那些男性在卧室或是公共汽车休息室干的事，更不指他们心中所渴求的事。它是说这一群体并不支持同性恋，这不是一个浪漫的年轻人找到同性恋人的地方——这里性戒律更加严格。你可以是一个同性恋者，但千万别让其他人发现。不管怎样，同性恋者有更能迎合他们需要的文化群体。尽管性方面的数据一点也不可靠，经验证据表明，在这种文化群体中，同性恋的几率相对于人类整体来说要低。

加德纳从这种亚文化中取得的进步主要体现在以下几个方面：(1)大约10%的玩家和1/3雇员是女性；(2)这也是我认为阿姆和其他的研究者所忽略的一点，那就是人们都热情高涨。人们经常出去吃饭，看电视里的体育报道，聊天，但是最主要的是，他们来赌牌。他们集中精力，一盘接一盘，这是一种结果不重要人们就不参与的活动。当然别因此就改变看法，他们可以在一个俱乐部里日日夜夜地一直赌下去而不知厌烦。很多人在其位不谋其事。但是在加德纳，人们赌起牌来非常严肃和投入。

不过，相同点还是比不同点多。高利贷者、黑货市场、赌注登记者，以及其他形形色色的人物，在每个牌室都可以看到。它们有同样的规则和那种人们只告诉对方一点点关于自己的事情的快餐式友谊。别指望即使是很熟识的两个牌友之间有权提问或提建议。他们有着同样混杂的人群，同样与世隔绝。

我去过的次数并不多，看过为数不多的一些学术研究，与一些经常去的人做过几次交谈，因此我并不能告诉你关于加德纳的所有事情。我只是想说明，如果你将赌场视作一种金融机构而非赌牌或者赌博的话，你会明白一些原本奇怪的事情。

所有的人类活动都有多层含义。如果你问一些人为什么结婚，答案可以从人类进化、文化、经济各方面来讲，你也可以说他们相爱了，或者女方



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对约会感到厌烦了，或男方使女方有了未婚先孕的行为。从不同的角度来讲这些答案可能都是对的。从人类进化的角度，会说结婚是因为年轻人比例相对下降，特别是战争过后。从文化的角度可以解释为什么农村人比城市人结婚早。经济方面可以说明为什么女性参加工作影响中年夫妇之间的意见分歧。个人因素则可以解释为什么哈里(Harry)要和萨利(Sally)结婚，而哈里和萨利则不需要去关心或者知道这些解释。

同样地，如果你要问为什么赌牌会这么吸引人，加德纳的赌注为什么这么高，有从“玩家喜欢那样的方式”到建立在社会学、心理学和经济学上的理论等各种不同的解释。我想强调的是经济学方面。其他方面也可能是对的，理解那些方面可以在赌牌或是生活中对你有所帮助。但是很抱歉，你不得不找其他书来看。

从来不问钱是怎样花掉的，也从不想钱花在哪里

相比其他博彩业，加利福尼亚的扑克牌室被研究得更频繁。我们认为这与周边大学的数目众多以及极少数玩牌者拥有超常教育背景有关。尽管所有的观测和数据都无法解释加德纳的金融特性，然而它们仍然能够帮助我们查明谁带钱来、谁带钱走。

为了有一个宏观的认识，让我们从了解加德纳扑克经济的简化分解模式开始。不同类型的玩牌者的比例是每天每年都在变化的。在圣诞节的早上10:00玩牌的人与在6月的周二早上4:00，以及10月的周五晚上22:00玩牌的人都是各不相同的。玩牌者的构成是随时间，或者在更小的范围内，随不同的牌室而不断变化的。举个例子，平均而言，大约有70%的玩牌者会在某种程度上与庄家相熟，剩下的30%是新玩家或很少参与的人。尽管如此，这30%却比那70%更有代表性，因为这30%是不断变化的，而那70%中却有半数的人已经玩牌4年了。这些数字包括了在某一个假定的时点出现在牌室的所有人——包括雇员、伺机参与者以及玩家(参见图4.5)。

在这个社会性分类的顶端，有大约2%的玩家下大注且持续赢钱。同时有一个规模相当的群体同样下大注但玩得随意、持续输钱。他们是当时牌室内最大的输家。我们叫第一群人为赢家，第二群人为行动派。对应每一位赢家，牌室内还有5个人，即总人数的10%，他们同样参与赌注高的牌局并被认为将会盈亏平衡或者输钱。他们比行动派更保守，如果输钱的话

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

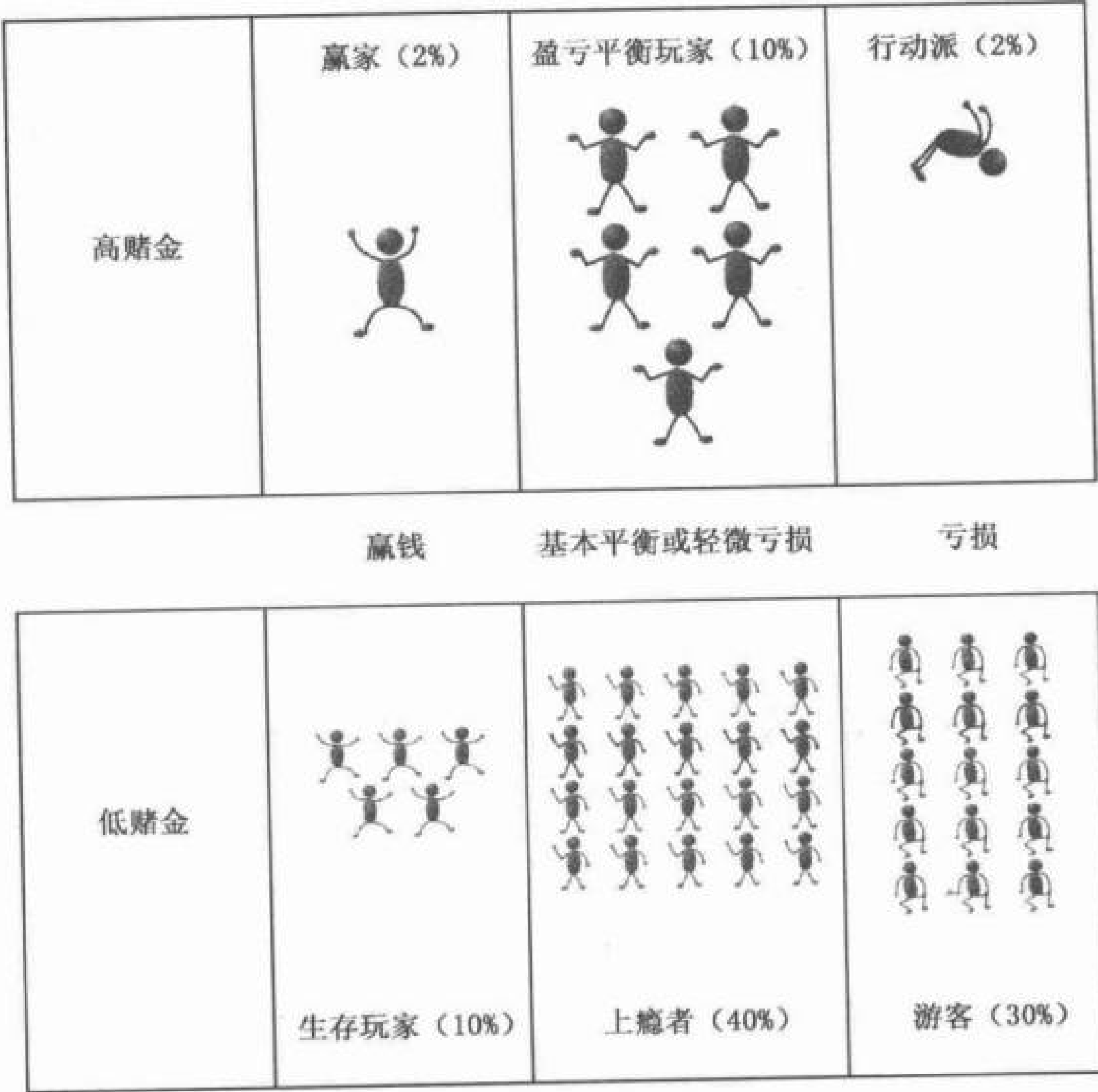


图 4.5

也输得更少。我称这群人为盈亏平衡玩家。所以一个典型的高赌注牌桌上会有一个赢家，一个行动派，以及五个盈亏平衡玩家。另外一群人，与盈亏平衡玩家规模相当，他们持续赢钱，但是下注较低（这就是生存玩家）。这些生存玩家有时候会与盈亏平衡玩家交换牌桌。

在这一分类的底部是 30% 的陌生人或者游客。作为一个群体，他们输得比行动派还要多。在游客与行动派之间，还有 40% 的被认为会盈亏平衡或是输钱的下注较低的常客，称他们为上瘾者。于是，剩下的 6% 则是未玩牌者。当然，这些只是某个典型时间的典型牌室里的粗略估计。除了行动派外，这些群体并没有严格的划分。其他群体在某种程度上界限并不清晰，玩家在这些群体间移动，转换着角色。

钱从右边的一栏流向左边，从游客流向生存玩家，从行动派流向赢家。中间的一栏也会对左边的一栏稍微作出贡献。左下一栏里的生存玩家有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时会移动到中上的一栏，与盈亏平衡玩家融合。这样就使钱从低赌注的牌桌流向高赌注的牌桌。除此之外，尽管有一小部分的游客会变成上瘾者甚至变成盈亏平衡玩家和赢家，但是大部分的玩家倾向于留在他们这一栏内。人们偶尔也会向下移动，尽管如此，大部分的人会倾向于离开而非接受降级。

在20世纪70年代，一个典型的俱乐部每年大概有500万美元的总收入，大部分来自席位费，也有一些来自出售食品饮料的销售收入。俱乐部是大概10个赢家和50个生存玩家的常驻地——每年每个赢家大概拿走5万美元，而每个生存玩家大概拿走1万美元，总计100万美元。1975年的一个四口之家的贫困线是5 050美元，而一个中产家庭的收入是13 719美元。尽管如此，由于我们将会看到的原因，那些成功的玩家赚得比他们看上去更多。

这样，输家就为牌室与赢钱者提供了600万美元的收入。我说过一般一个牌室里有50个生存玩家，而在同一时点牌室有5倍人数的盈亏平衡玩家和上瘾者。但是，他们代表了更多的人——不是250人而是1 000人——因为第二组的人大约每周有四分之一的时间呆在牌室。同时牌室有3倍于生存玩家的游客，但这些游客代表更多的人——5 000人而非150人。我们无法得知四位每年来一次的玩家和一位每年来四次的玩家之间的差异，尤其当后者每次选择不同的牌室的时候。这些人每人每年会平均输掉1 000美元，而实际上各人的金额差异非常大。有些游客只出现一次并且赢钱，有些盈亏平衡玩家某年会持续地赢钱。其他的玩家输掉10 000美元甚至更多。

如果你在短于一年的时段内进行统计的话，你会发现输赢的金额都会变大。举个例子，如果你站在收银台边，将一年内每个玩家每个回合输的钱和赢的钱分别统计，你会发现有譬如1亿美元的赢钱和1.05亿美元的输钱。因为任何既定的一位玩家在不同的回合里会输钱也会赢钱，所以很大一部分金额被抵消了，最后一年内赢钱的人们共计赢了100万美元，而输钱的人们共计输了600万美元。这正是一个玩家很难告诉你他是一个赢家或输家的原因，当然他就更弄不清楚别的玩家盈亏如何了。如果对每一盘都进行统计的话，接着算下去，数字可能还要再扩大20倍——如果你将每场赌局里输的钱和赢的钱分别加总，你会发现赢的钱共计20亿美元，而输的钱共计20.06亿美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

牌桌上的全球经济缩影

如果我们将加德纳视为一个金融机构，则我们要知道它的资本比率：玩家愿意承受的损失是多少？与之相对的是，能用于有产出的经济活动的盈亏现金流有多少？以银行为例，一个银行每拥有1美元资本也许就会放贷12美元，原因是发放的贷款要么被花掉，要么被重新储蓄在银行体系里。而即使被花掉，其结果也是被其他人再一次地花掉或储蓄，从而每美元的贷款都会以存款的形式回到银行，所以它可以用来不断放贷。在理论上，你可以用1美元到世界上为任意一笔贷款融资（有人就这样尝试过），但是在现实中，你必须保持充足的资本，以防有人想要提款。事实上，你需要有足够的资本让人们完全相信他们在任何时候想要提款都不存在问题，否则银行会出现挤兑，而你的流动资本就会消耗一空。当今大多数国家的资本充足率都是由银行监管机构来监管的，同时由政府提供存款担保。

银行货币乘数创造的钱都是实际存在的，与支票或者硬币的经济效果一样。只有当银行系统倒闭的时候它才会消失。银行能通过用1美元放贷12美元来开展经济活动，从而能创造利润。20世纪70年代的银行9—6—3规则是：贷款利率为9%，存款利率为6%，而银行家在下午3:00就能去高尔夫球场了。如果你用100美元的资本去开一家银行，贷出1 200美元，由3%的存贷利率差获得36美元，那么你的投资回报率就是36%，而你的工作如此悠闲，使你能在高尔夫球场的人涌来之前就已经开球了。

事实上银行挣钱不可能如此容易，但其利润的确丰厚。不仅仅是银行能创造货币。经济学家约翰·肯尼斯·加尔布雷思（John Kenneth Galbraith）曾指出所谓的“挪用”（Bezzle）在经济上的重要意义。由于被挪用者（钱的正确拥有者）与挪用者（钱的不当使用者）都认为自己拥有这笔钱，于是各自都会进行相应的花费。在这种挪用未被发现之前，流通的钱就会变多。当挪用被发现时，经济体就会承受与挪用金额成比例的负面影响。这是因为被挪用者会试图使钱花得更有效率，而已知情的挪用者则会走向另一个极端。

我们可以忽略游客、行动派玩家与上瘾者来计算牌室的资本。因为这些人总会损失他们愿意承受的最大金额。如果他们输得太快，他们就会更早离场。牌室本身是不会亏损的：如果利润下降了，牌室就会变更经营或者关门。即使牌室为加德纳的城市预算提供25%的资金，它仍不能寄希



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

望于任何政府或外部支持。

赢家可能会持续玩到损失掉他们的全部赌金为止，我估计数额会是他们半年的收入，即25万美元。生存玩家和盈亏平衡玩家不会玩到输那么多，所以他们也许会一起输掉25万美元。如果能将20亿美元输赢的钱用于生产性投资，我估计牌室所贡献的资金占的资本比率将为0.025%。每美元的风险资本就会产生4 000美元的输赢金额。20亿美元不可能都被投入生产活动，同时我们的估计中也有很大猜测的成分。但是牌室的经营规模显然不到一个小银行的1%，对那些缺少资金的人来说牌室自然具有经济上的吸引力。

经济史上的资本比率水平并非难以获知。美国南部和西部在长达一个世纪以上的时期内存在着软货币银行。这些银行募集小额存款后再100倍、1 000倍地放贷出去。它们经常倒闭，但同时也比美国北部的那些硬货币银行为自然资源的开发利用作出了更大的贡献。软货币银行大量出现在内战爆发时期，这时候人们聚集在前线。他们发放贷款用于城镇发展。如果城镇发展成功了，则这个银行就会兴盛起来并发展成为硬货币银行，而那些提供银行风险资本的投资者就会暴富；然而如果城镇失败了，则差不多人人都会破产。但软货币银行与硬货币银行的区别在于：前者会有成功的机会。如果法规坚持资本充足率必须维持在8%的话，那么将没人有实力开设一家银行。我们还可以注意到加利福尼亚州的牌室兴起、内华达赌博合法化与国会通过宣布软货币银行为非法的法案正好处于同一时期。

既不拘泥于现实，也没有创新

行动派玩家是了解加德纳银行如何运作的线索之一。为什么这些人会日复一日地回到牌室输钱？他们并不是糟糕的玩家——至少不全是。因为随意的玩法可能会赢大笔的钱，所以他们经常在某个晚上会成为大赢家。我同样注意到他们中的很多人都是玩其他游戏的专家，如桥牌或者国际象棋等一些在牌室人群中并不常见的技能。撇开他们的技能不谈，他们所输掉的大部分钱能够使牌室持续运转，且占牌室巨额赌注的大部分。他们玩起来不像扑克玩家，倒像赌徒。

我在加德纳见过的每一位行动派玩家都是专业人士或者在当地拥有自己的小生意。虽然似乎没人把这其中显而易见的含义放在心上，但是学

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

术研究显示了相同的结论。我没有亲眼看见牌室中的每一个行动派玩家做生意，但是我知道很多牌室的常客去光顾行动派玩家开的汽车修理店、电器店和服装店等。或者从行动派玩家那里租房子或为行动派玩家的公司打零工。如果你看过电影《赌王之王》(*Rounders*)，想想约翰·托尔托罗(John Turturro)扮演的角色乔伊·克里士(Joey Knish)，那里面有牌室医生、牙医、律师和会计。

任何社区都需要商人、专业人士、雇主和房东，而加德纳的玩家们有其独特的需要。很多人，特别是那些生存玩家，都是在遭遇了悲剧性的生活变故后第一次来到牌室：离婚、失业、破产或健康问题。这些生活悲剧留给他们的可能是债务、税收留置、信用破产。在闲暇时打打零工赚取一些不入账的现金，再把现金花在不会多嘴的商人身上，对他们来说是再方便不过了。而雇主和商人们则可以躲避税收、其他可能的法定支付以及被投资者分享的利润。专业人士们则可以省去那些为吸引不玩牌的顾客而必须获得的证书和必须花费的办公室开支。在这些交易中，交易双方都知道去哪里找到对方，并且会评估对方在加德纳社区中各自的身份。一个玩牌的房东可以信任一个生存玩家，因为不管何时，只要这个租户当晚赢钱——甚至在必要的时候，只要租户当下手气好，房东就能收到钱。这个玩家可能已经债台高筑，而且一直输钱，但是他仍然会在某些晚上，至少会在某些赌局后，身上暂时有够付几个月租金的现金。而这个时候，只要你第一个冲向他，你就可以收到租金。但是，如果冲向他的是一个外面的收租中介，却不可能获得成功。

将钱放在扑克游戏里有点类似于把钱存在银行。前者的优点是隐秘、免税和免于追讨。缺点是具有不确定性：想象一下你试着从一家普通的银行里取钱，柜台拿出一副扑克并开始决定你能不能拿到钱！这可能会不方便，但是它能让你免于接到法院传唤去还钱给你的债权人。另外，即使是美国税务总署也不能进入加德纳的牌室，要求你从赢你钱的人那里将税收要回来。如果给你相同期限的存款，有一半的时间你会赢钱，你将所赢得的钱贷记到你的账户中，并保留这些现金不用，所以平均来说，你会盈亏平衡。

对了，因为还要向牌室付费，所以除非你再稍稍赢一点，否则你就不能盈亏平衡。瑞士银行的编号账户为富人们提供类似的服务，但是那些账户支付的是负利率。银行通常支付正利息，但是它们会掌握你账户的信息并

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

且向你的任何一个有法院召令的债权人付现。

为了解决不总是能拿到钱的不方便，很多加德纳的玩家依赖牌室贷款。这些贷款总是零息的(它与高利贷提供的交易完全不同)。

当下输钱的玩家会在牌室里寻找那些以前与之有过借贷交易的赢家，根据牌技和假定的偿债能力来确定可借的数目。如果某人在过去 3 年内每周出现 4 次，每次购买2 000美元的筹码，而且似乎是赢比输多，那么他就能借到钱。如果他开始借得过多或还得过慢，或者不再出现或购买的筹码变少，或者似乎输得太多，那么他的信任度就没有了。信任度不是像平常的贷款般建立在收入或资产上，而是不断变化的。如果某人至少在某个时间内有钱，即他能够得到贷款且不是一个非常糟糕的玩家，那他就能获得信任，能够得到贷款。赌徒们努力地使赌博能持续下去，就像有家的人努力保住他们的房子，这是一种强大而古老的契约，值得任何一位专业的金融借贷人士尊重。很多常客欠某些玩家成千上万的美金，同时别人又欠他们成千上万的美金。

牌室本身也是一种信用，他们蔑视法律，向一些常客出售筹码而不是支付现金。常客同样可以指望被牌室雇用，充当牌室的“托”，有的时候他们也可能得到类似于罗伯特所做的工作。这整个系统被用来保留小额可获得的资金，从而能让每个人都能生存下去。

牌室与赌场的生意经

有一些上瘾者会将牌室视为经济活动。而对其他上瘾者来说，玩扑克则是一种社会性活动。牌室似乎很看重他们，努力让他们感觉舒适从而阻止他们去其他的牌室。整体上来讲，他们输得不多，他们的持续活动保证了当游客进来时游戏可以随时进行。而且他们稳定地使用餐厅，从而降低牌室的日常开支。同样地，牌室似乎也急于保持一个友好的形象，推销美味的食物和良好的友谊，而不是像拉斯维加斯那样推销猎奇和性服务。如果上瘾者离开了，加德纳城的那些牌室看上去就岌岌可危了。

生存玩家和上瘾者一般都年纪比较大—— 大部分都超过 65 岁。他们在外面有其他的经济来源，然后通过玩扑克补充一点收入(生存玩家)，或用外面的收入来贴补扑克赌博的亏损(就当是一项娱乐费用)。我猜测这些群体加起来在加德纳得到的比花掉的多。首先，他们能够从别的玩家那里得到免税的折扣商品和服务。再者，他们能够整天在舒适的环境中开

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

展社交活动，享受适价的食品，而无需其他社交场合所要求的那些前提开支(如整洁的服饰、体面的公寓等)。

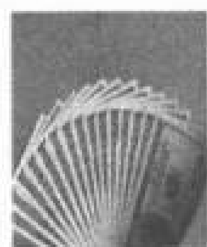
在拉斯维加斯，输家为王。赌场煞费苦心地为输家提供机票、免费房间、免费食物、新奇演出和其他的诱惑。相形之下，加德纳显得很奇怪，他们给予游客的待遇不佳：他们不为吸引游客或使之变成常客作出努力，也不在乎游客不再出现或跑到竞争的牌室里去。这些俱乐部不会为了让玩家玩得更舒适而给入门者指导或其他帮助。加德纳不是玩牌取乐的地方。

也许这些扑克俱乐部已经意识到为吸引游客而竞争，其代价太昂贵。游客能产生稳定的利润，但是他们似乎不受鼓动就来了。赌场亏损的最大原因(是的，赌场经常会亏损)是他们为输家而疯狂竞争。经营一个垄断性的赌场，或者一些赌场合作组成小团体以限制竞争，会是一个更好的投资方式。

与拉斯维加斯截然相反的是，牌室款待赢家犹如对方是运动明星。拉斯维加斯建立规则来阻止玩家赢钱。如果有人比他们更聪明——打个比方，会计算 21 点的牌——赌场会千方百计让他离开。而在加德纳，赢家会被给予额外待遇，他们在手气不好的时候可以借钱或者被雇作牌室的雇佣玩家，而且牌室外勤服务人员也会为他们提供最优服务。如果一个赢家在某段时间内手气不好后想更换牌室，牌室会做出包括免除债务在内的让步，阻止他离开。而拉斯维加斯只可能对输家如此。

赢家会帮助俱乐部建立声名，当然，这会使一些远道玩家慕名前来(就像我)。但是他们的主要作用还在于防止游客损害牌室。大部分游客会被上瘾者制服。如果他们开始赢钱，则有生存玩家接管。但是如果事态继续恶化，牌室就需要一些非常顶尖的玩家来挽回局面了。牌室一般不会为此而重新安排席位，但是如果一个游客持续赢钱，他将会遇到他的对手。就算他没有遇到对手，来自世界各地的顶尖高手们也会不断现身直到玩家们由于预期输钱而结束牌局。这些赢家是被雇用的枪手、被选中的治安官，防止其他持枪分子作乱。

当今扑克界最有影响力的理论家——譬如，大卫·斯克兰斯基、梅森·马尔姆斯(Mason Malmuth)和迈克·卡罗，他们都是在牌室里树立他们的名声的。这就解释了为什么其理论重心放在如何击败单个的对手上——因为这正是他们的主要工作。他们能够接受不确定性高、随机游走的结果。因为他们获得了一个安全的回报系统(虽然不像 3A 债券投资组



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

合或金库那么安全，但也足以保证只要他们的能力持续显现，他们就总能获得报酬）。他们无需考虑大的经济问题，那应由牌室来负责。

这样的环境培养了精妙的一对一的竞争技能，而非其他扑克游戏中需要的平衡化视角。这并不是说理论家们就没有这种视角，仅仅是因为加德纳从未鼓励去发展它。

赢家一般比较年轻，他们差不多都是离异或一直独身。他们是整个牌室社区内受教育程度最高的群体。牌室里的其他大部分常客往往都已到达人生的目的地，并且很可能在走下坡路。而赢家们却与之不同，他们正在实现某一目标的路上：有人想变成更成功的专业人士，有人想著书立作，有人想完成学业，有人想进行某项投资。牌室优待他们的另一个原因也正是他们比其他常客更早脱离牌室，所以他们需要被频繁地更换。

赢家与盈亏平衡玩家在构成上的最大不同是后者多数已婚而且群体中有女性存在。同时，他们也年纪稍大一些，受教育程度稍低一些，更安于现状一些。他们中的某些人可能会晋身成为赢家（少数生存玩家亦是），但是大部分不能做到。有些可能会在私人的扑克游戏中获得持续的收入，而在高赌注的加德纳游戏中磨炼他们的技能。其他人则似乎会涉足加德纳的社区，以便在他们生活的其余部分变糟时有后路可退。

整个场景可能是相当压抑的。游客们被诈取钱财；上瘾者们只是在没有窗户、烟雾缭绕、每半小时亮一次红灯以示负债的房间里打发时间；生存玩家在温饱边缘挣扎；而行动派玩家通过欺骗来维持那无竞争性的把戏；盈亏平衡玩家为游戏殚精竭虑，缴纳"学费"；只有赢家似乎是在做笔好买卖，但是他们又大多想着离开——想想他们中许多人所拥有的更好的选择。

在下一章里我们将会挖掘扑克经济学中更深层次的问题，来寻找其中一些不那么压抑的东西，这些东西使牌室对于你和社区中的大部分人来说，能至少像一个本土银行那样起作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章 扑克经济学

——从北美和西非流域贸易中孕育而生的扑克和现代衍生物，及其充满机遇和挑战的发展历程

在经济学方面，我认为有两本书是很有帮助的。这两本书的作者均具备周密的理论及实际数学技能，但在书中仅采用了简单的定性论证，因此当不具备经济学知识的读者首次阅读这两本书时，并不会感到难以理解，而对于业内的经济学专家们来讲，在重新仔细研读这两本著作时，亦会感到受益匪浅。在约翰·劳1705年发表的著作《货币和贸易思考：对国家货币供给的建议》(*Money and Trade Considered with a Proposal for Supplying the Nation with Money*)中，就已经十分明确地提出了有关国家货币供给方面的经济问题。290年后，费希尔·布莱克在他的《一般均衡探究》(*Exploring General Equilibrium*)中给出了答案。研读后这两本书，您会发现一些独到的见解和精辟的推论。在此，就个人而言，我并非是对这两本书进行刻意宣传。如果其他人可以从亚当·斯密(Adam Smith)、卡尔·马克思(Karl Marx)、约翰·梅纳德·凯恩斯(John Maynard Keynes)或其他经济学家的著作中发现具有实际指导意义的内容，我同样会感到非常高兴。

在我出生200多年前，约翰·劳就已去世，但我却认识费希尔·布莱克(在完成其杰作后，就不幸因患咽喉癌去世，年仅50多岁)。布莱克几乎为金融领域的各个方面提供了具有开拓性意义的资料，同时也是金融学两个最为重要的模型的开创者之一，即资本资产定价模型和布莱克—斯科尔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

斯—默顿(Black-Scholes-Merton) 期权定价模型。

除了在学术上获得成功以外，布莱克同时还负责高盛投资银行的定量研究项目。当你遇见他时，你会很快意识到他要么是一个疯子，要么就是一个天才，也许两者都是。他只有在感到有兴趣时，才会与你交谈。我的一个朋友曾经谈到“布莱克在感到有兴趣时，会立即挂断电话，并找你当面交谈”。纵观其一生，布莱克喜欢对所产生的观点进行简要的记录，随后仔细地将其汇总到巨大的文档归类系统中。布莱克的著作《一般均衡探究》显得非常不同寻常：他先以一些篇幅介绍其自身的情况，随后便笔锋一转，按照职业经济学家姓氏字母的顺序排名，以二至三节的篇幅对其逐一进行辩驳。布莱克所采用的论据就是其文档归类系统中所积累的资料。同样，我们可以清楚地看到，劳的著作也是对其他不同观点的辩驳。两位作者均通过简单明了地摆事实、讲道理来阐述自己的观点。他们之所以著书而不是采用其他的一些形式，比如小册子或宣言，是因为他们希望所阐述的观点可以与某些类似形式的肤浅观点分隔开来。

在此我并不是要反对经济学家，在我最好的朋友当中，一些就是经济学家。职业经济学家通常是一些才思非常敏捷的人。他们会提出令人感兴趣的问题，并给出令人满意的答案。如果你认为经济学是对历史和现实状况的规律性探析，那么对于经济学的研究将有助于培养你的心智。就像数百年前的占星家一样，他们必须具备足够的才智去掌握从事其职业所需的科学和数学知识。同时，作为占星家，他们也必须足够地精明，才能得以谋生，因为从本质上讲，占星家们的理论是不正确的。如果你认为仅从理论角度去了解经济学，并由此可以变得知识丰富或对一个国家的经济进行管理或可以预测各种活动的结果，那么这就好比是从星象算命中所获得的结果一样令人失望。至少我是这样认为的。

劳和货币

约翰·劳生于1671年，卒于1729年。他是一个很有趣的家伙。劳出生于苏格兰，他的大半生经历是作为一个职业赌徒度过的。早年，他前往英格兰，从事较多的赌博活动。1694年，在一次决斗中，劳杀死了当时一个非常有名的年轻花花公子爱德华·威尔森(Edward Wilson)，因此而被

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

判处死刑。有关本次决斗的原因，目前已经无法考证，但可以肯定的是，这两个年轻人喜欢在时尚活动方面进行攀比。当时，威尔森的妹妹与劳居住在同一间公寓里。在被判死刑后，劳成功越狱并逃往欧洲大陆，在那里，他开始了在经济学领域的理论研究。

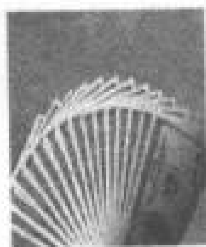
劳同样以花花公子而著称，但到巴黎后，他却与一名聪颖而且外向的女子伊丽莎白·洛丽斯(Elizabeth Knowles)结为终身伴侣。伊丽莎白·洛丽斯的许多观点与劳相同，可以肯定，劳的著作获得全面成功是在认识伊丽莎白之后。当伊丽莎白与劳在一起时，他可谓是如鱼得水，而当他被迫与伊丽莎白分离后，他也就不再像以往那样成功。伊丽莎白是都铎(Tutor)王室的后裔，当她遇到劳时，她已为人妻(她从未和丈夫离婚)。在今天，也许一个平民兼赌徒与英国王室成员同居或公开通奸的行为并非是一件大不了的事，但在18世纪出现这样的事件，问题则要严重许多。

当我们评价劳时，我们很难弄清楚到底有多少人会喜欢他。当一个人的景况很好时，当然会有许多人愿意和他接近。但我们在此可以看到即使是在劳被判死刑，以及后来在经济上陷入极大困境时，仍会有许多来自社会各界的朋友愿意与他交往，并且可以超越等级、宗教、国籍和职业的障碍。

与此形成鲜明对比的是，曾两度离婚的费希尔·布莱克就显得格外冷寂和孤单了，尽管巴纳德学院(Barnard)的经济学家佩里·梅林(Perry Mehrling)在其著名传记中曾经指出布莱克拥有众多友谊长久而又深厚的朋友(对于一个传记作者的最高评价是，即使你认识传记主人公，也只有在阅读完传记后，你才会真正了解他)。在性方面，布莱克和劳非常相似，但不同的是布莱克对各类形式的赌博都非常反感。

劳的一贯做法是到达一个新的城市后，成为众人最为关注的焦点。他诙谐、迷人、英俊、充满活力、衣着光鲜并备受注目。他可以很快地勾搭上一个时尚的女演员或妓女，并在他的公寓内聚众赌博。劳以庄家的身份出现，并接受来自客人的所有赌资。劳一般总会带着装有金币的叮当作响的大口袋，以消除玩家的疑虑。在此，我猜想劳与女主人的关系仅仅是商业上的，而并非是性方面的关系。另外，叮当作响的口袋中装有的实际金币数量要比看上去的数量要少得多。

虽然劳玩遍了当时流行的所有扑克游戏，但他最擅长的是一种叫做法罗的扑克游戏。这一游戏的现代玩法是玩家根据置于台面上的13张不同



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大小的扑克下注。在劳所处的时代，玩家实际上只取三张牌，并在每张牌上下注。发牌人即为庄家，然后他拿来 52 张为一副的一副牌，洗牌、销去顶部的那张牌(显示牌面，并将其正面朝上，置于整副牌的底部)。

再从剩下的 48 张牌中发牌，每次发两张。如果第一张牌与发牌人的牌大小相配，那么他就赢得押在该级别扑克(在法罗牌中不考虑牌的花色)上的所有赌注，同样，如果发出的第二张牌与玩家大小相配，那么发牌人必须支付押在该级别扑克上的所有赌注。当两张牌的大小相等时，庄家就拥有整个优势。在此情况下，在这些牌上的所有赌注将"保持不动"，即赌注将仍被保留在比赛中，但如果后来玩家获胜，他只能够收回自己的赌注，而不能得到庄家的赌注。当庄家胜出时，则可以像以往一样，取走所有赌资，这相当于庄家可以获得 0.5%的优势。发牌人如果需要挽回赌注，则需要做到三件事：每 17 次中被发到对子的概率为 1，每 3 次中被再次发到同样大小的牌的概率为 1(由于有销牌，实际概率为 36%，并且事实上最后的三张牌未被发出)，玩家赢得所持有赌注的概率为 1∶2。由于 17×3×2=102，因此，发牌人每次有 1%的概率无需向胜出的玩家支付赌注，而玩家拥有 49%的胜算机会，1%的概率收回赌注，同时发牌人有 50%的概率胜出。此外，玩家也可以按照最后三张牌的顺序下注。牌的排列顺序有六种情况(第一张牌是三张中的任意一张，第二张牌为余下两张牌中的任意一张，这样，最后一张牌就被确定下来——所以共有 3×2 = 6 种顺序)。

劳总是可以在这一游戏中胜出——几乎很少人可以做到这点。庄家在此拥有一个小优势，其前提条件是，所要求的赌注数量必须要大到约足够压倒所得到结果中所产生的变数。

这也是法罗牌未能在赌场盛行的原因，虽然当成对发牌时，庄家通常赢得赌注的优势成倍增加。另一方面，在第二次发牌时，发牌人很容易作弊(如果有利的话，看了顶部的那张牌后，不发出紧跟的第二张顶部的牌)。虽然有可能劳会进行作弊，但根据我的猜想，依照劳的个性和才智，他实际是依靠策略投注(每次依照某个具体的拟订策略下注)。在此情况下，他的精明和数学天赋使他在赌博中占有优势，这也是大多数诚实的职业赌徒胜出的原因所在。

无论是否存在作弊，因为劳经常赢，其他人不再与他玩牌，因此，劳不得不移居到下一个城市。然而，在离开之前，劳总会和当地的著名专家以及政要探讨经济方面的问题，这使其成为当时欧洲最难求得的经济顾问。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最终，法国政府委任劳管理法国的经济事宜，在这方面，劳相当地成功，他使许多人成为了百万富翁，从某种意义上讲，劳造就了"百万富翁"这个单词，在劳之前，他们当中的许多人与这个词不相称。但物极必反，随后所出现的经济大崩溃和同一时期在英格兰发生的南海股票泡沫使得劳备受指责。然而，在一个半世纪后，劳的观点仍然被关注和研究，在附加了更详尽的政治和道德推理的框架后，就形成了现代经济学。20 多年前，劳一直被看作是一个普通人而非经济学方面的天才，最近，劳在经济学方面的地位得到了显著提高。如今，除了无法改变当时法国的腐败和君主专制制度外，劳所提出的观点对于早期经济学理论的形成具有十分重要的意义。

我认为劳的思想观点还具有更为深刻的引申意义，即同时促进了扑克牌的诞生和美国经济的增长。劳发现了致富的奥秘，但其却对已建立的政治制度构成了威胁。他所具有的革命性观点只有在远离政府控制的地方才会生根开花。劳的观点在与另一个奥秘——网络经济结合后，将变得极为强大。位于密西西比河及其支流附近的美洲印第安人形成了网络经济运行模式。该模式并不是指一个部落或一个部落族群内的经济关系，而是覆盖了整个密西西比河流域内各部落之间的经济关系。其影响力一直延伸到落基山脉西部和五大湖地区。在 16 世纪，这是当时世界上一种最为复杂的经济形式，并完全不依赖于货币来运作。到了 18 世纪，疾病（最初是从欧洲带过来的天花）使得四分之三的印第安人消失，但有关网络经济的原理却被流传了下来，并受到劳的创新理论和开发出自己的河运交易系统的西非人的进口活动的极大推动。

荷兰贸易问题探讨

劳的推理源于这样一个问题：为什么苏格兰非常贫穷，而荷兰却非常富有？苏格兰的贫穷意味着苏格兰的土地、劳动力和其他经济要素的投入是很少的，因此，这个国家的生产成本比荷兰更低。然而，荷兰商人总是比苏格兰同行们的价格便宜。苏格兰人要从荷兰购买大量的商品，而荷兰人在苏格兰没有找到自己所想购买的商品。这是最基本的经济学问题：为什么地区性贫穷和个人贫穷问题无法得到自动调节？

他的第一个答案是在苏格兰没有足够的货币。大多数交易都属于易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

货贸易，即货物与货物之间进行直接交换，而并不采用货币作为买卖的媒介。劳写道(我现已将其转为白话文，并引述如下)：

易货贸易是很不方便的，并不具备优势。想进行易货交易的人并非总能找到想要他货物的人，也并不一定能找到他所想要的货物。合同规定的货物亦具有不确定性，因为就同一种货物而言，其价值也会有所不同。另外，货物间的价值比例也无法得到精确的测量。

许多其他学者也持有此类相同的观点，但劳还对通常的含义进行了引申。经济学家通常假定人们想要进行贸易，是为了提升整体的消费水平，因此，缺乏资金会使得他们产生挫败感，因为这往往会使得交易效率降低。而劳所提出的理论则更像当今商学院学生所学到的“卖的是煎牛排的嘶嘶声、而不是牛排”这一理论，即客户购买到产品的体验往往要比产品本身更为重要。星巴克不可能占有整个全球市场，因为人们总是希望能够喝到更多的咖啡，这也是星巴克所无法办到的。人类进行贸易是出于一种兴趣，而当这类兴趣不存在时，他们也就不再进行贸易。贸易可以引起经济活动，所以人们会有更多的商品来贸易。

根据经验，可以得出货币资金越充足，经济活动也将变得更为活跃的结论。人们想要进行贸易是为了提升整体的消费水平，同时，更多的货币资金使得贸易变得更加容易。但从劳和我的观点来看，应当还可以得出另一层含义。货币可以刺激人们进行贸易，富兰克林·罗斯福总统曾经谈到：“如果你拥有的钱越多，则你越希望去消费。”我可以理解为什么当人们拥有钱时，总希望去花掉它，因为当钱被花掉后，他总会希望去赚取更多的钱。当货币未出现时，人们会满足于自给自足的生活方式，他们可以去钓鱼或采摘浆果以满足自身需求，而不是去为市场提供商品。虽然，此时人们所消费的商品的货币价值较低，但他们仍然会感到很满足，或许会觉得有点美中不足。但我认为人类不是按照乐意与否而参与到市场经济中去的。我无法评价一个自给自足的游牧部落和现代经济社会中忙碌的上班族之间的优劣性——我无法确定提出此类问题是否有意义，但我的确了解到这一叮当作响、闪闪发光的心灵慰藉物使得我们的社会得以不断地进步。

从金融学观点看，这一叮当作响的货币是很重要的。硬币美观而使用方便，纸币则被赋予爱国主义和神秘的色彩。扑克牌的玩家都知道用来下注的筹码和现金是不同的。同样地，在我们的消费方式中，使用信用卡与

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

使用现金是不同的，而使用支票又与上述两种方式不同。在金融和通讯技术相结合之前，家庭股票交易就已经存在了。即在 20 世纪 80 年代末期，人们将电子游戏技术引入到用户界面中[在当时被称之为"任天堂交易"(Nintendo Trading)]。对于洞悉一个市场来讲，单凭了解其所产生的经济效应和实际货物的转移是远远不够的，其中的转移机制也同样重要。

对于中世纪的市场集会讲，经济学家一般会将其视为一个人们进行商品展示并达成交易的场所。这使得易货交易变得更为方便，因为在这一场所，有各类品种繁多的产品。同时，在这一场所，也可以使限量供应的银币得到较快的流通。加快货币流通速度与增加货币所产生的效应是一样的。以后，商业票据的流通也同样增加了货币的供应量。当然，当一群来自各地的人聚集到一起时，他们会出于娱乐目的而开展一些娱乐活动。娱乐者会利用聚集在一起这一特点进行各类活动，如赌博、比赛、嬉戏、酒宴以及购买奢侈品。经济学家会强调市场的作用，而把集会当成附属事件。

相反，研究金融的人和商务人士则强调集会，如果人们对某一场所产生兴趣，他们会欣然前往。当然，当许多人从各地远道而来，他们也会带来一些货物在此交易。

上述观点并不是完全对立的，应当讲都具有合理性，但同样他们会形成这样一个问题，即如果你想刺激经济的发展，是应当开辟更多的市场还是进行更多的集会？你是否能够解释清楚在圣诞节期间所形成的零售额剧增现象是由于宗教庆典所引起的，还是由于通过成功促销手段而引起的消费者购物观的转变？或者在有关股票价值方面，经济学分析一般会认为股票价值上升与上市公司净资产所有权存在一定的关系。而在上金融课时，我们让学生关注股票的交易特点——价格浮动的时间和幅度。同样，如果这两种观点都是正确的，那么问题是，在进行成功投资指导方面，哪一种观点更具有可靠性呢？

经济学和金融学对于赌博方面的观点是不同的。从经济学角度来讲，赌博并不具有很大的意义，其实质是货币从一方转移到另一方，但同时却未发生生产性的活动。标准效用理论宣称当赌博发生时，双方所面临的景况将变得越来越糟。从金融学角度讲，赌博也是一种交换形式。所有的交换都会促进生产活动，其中包括礼物交换、赌博、易货贸易或货币交易。即使是非自愿性的交换——偷窃和剽窃——作为一种交换的方式，在金融史上也具有重要的作用，但这不属于常规经济史的范畴(规模最大的非自愿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

性交换——税收——倒的确会让经济学家感兴趣。）

我们很容易低估除货币买卖之外的交换方式，或将其视为远古社会所流传下来的一种遗俗。与12万亿美元的货币交易总值相比，每年美国礼品交换和赌博那看得见的冰山一角，其美元价值就已超过1万亿美元。而我们只能猜测隐藏的还有多大数额。在我们的生活中，某些最重要的东西被认为应当来自于物物交换，而不是买和卖。我们可以赢得尊敬、付出忠心并交流感情，但这可以不需要金钱的付出。其他的一些东西，如爱、友谊和性可以像礼物一样被赠予，但如果被用于交易，则会变得黯然失色。如果某人一生投身于一个远大的目标，我们会肃然起敬，但如果有人通过自杀方式来换取人寿保险，我们则会嗤之以鼻。

为了看清楚这两个方面的相对价值，我们可以尝试作出以下选择：假设你可以与家人和朋友一起移居到银河系中的一颗类地行星上，但不能带任何有形的货物，或者你也可以作为留在世界上的最后一个人，并拥有所有的有形货物。尽管要作出这样的两个选择都是非常艰难的——移居者在新的环境中因为缺乏技能或工具而面临生存危急，同时，留在地球上的所有资产因为没有人去用，而变得毫无用处——但我认为就大多数人来讲，他们会选择立即离开，而不是留下。

大多数人不愿意用金钱去交换生活中最重要的东西，大多数人不愿意用金钱去交换生活中最重要的东西。但令人嘲讽的是，这些重要之物我们较少获得。因为与礼品交换、赌博、易货贸易以及偷窃相比，货币交换的效率更高。有时，由于我们拒绝用金钱去评估生命的价值，整个社会不得不花费数百万美元去挽救某些生命而放弃另一些东西。一个理性的市场应当能迅速找到人类生命的出清价格，从而让我们既能减少更多的死亡也能将更多的资源用于其他有意义的活动。我不知道那样的世界是更好还是更糟。

苏格兰和新奥尔良面临的困境

由于没有足够的货币供应，在苏格兰所开展的贸易经常只能以易货交易的方式进行。劳曾这样写道：

在易货交易的状态下，基本上不存在什么贸易和工匠类职业。人们对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

土地所有者的依赖性很强。土地所有者在土地上耕作的唯一目的即是满足其家人的生活需要，并通过土地上生产的产品去交换他们所没有的其他生活必需品和耕种需要的种子，以及为未来可能发生的荒年做好粮食储备。而未被使用的土地往往被用作封地、馈赠或其他的一些用途。另外，当在易货交易中出现损失和困难时，会迫使土地所有人加快消耗其自身所生产的产品，而对于其他产品的消耗则会减少。为了维持生计，土地所有者会在其土地上生产迫切需要的几项产品，虽然此类产品更适合于作为商品进行交换，其结果是使得许多土地都处于荒芜状态，而处于使用中的土地又未能被充分利用，或找不到合适的劳动力。

劳建议苏格兰以土地为抵押发行纸币，而法国则可以采用以黄金、国债和公司股票为抵押发行纸币。与其他早期提倡使用纸币不同的是，劳强调吸引公众注意力的方法和重要性。他深知要让人们去努力工作是一件颇具挑战性的工作。经济学中无法发现数学定律般的规律，更无法在实践中精确实施。相反，他试图说服人们去赌博而成为一个职业赌徒。劳将精密的计算和竞技气氛的培养自然地联系在了一起。

但是，纸币并非是劳推动经济发展的唯一制胜法宝。1715 年，在他写给法国摄政王奥尔良公爵菲利普(Philippe，Ducd r-Léans)的信中写道：

但开设银行并非是我唯一的或者说是最理想的主张，我将实施一项足以震惊欧洲的变革……这远比发现东印度群岛或采用信用机制所引起的变化还要来得深远。通过这一变革，尊敬的阁下可以缓解王国所面临的困难境况，并使王国变得空前强大……

劳为法国的富强，可谓不遗余力。

当劳掌管法国经济时，他发现在法国的密西西比河领地内出现了与苏格兰一样的问题。土著人对于积累财富不感兴趣，法国殖民者的兴趣稍微强点。随着时间的推移，法国人与印第安人融合在了一起。而西班牙在对新大陆的殖民地开拓方面，则要成功得多。西班牙明确它的基本需要所在，并对土著人采取奴隶制度或建立种植园体制。而英国人则成功地引导土著人从事贸易活动。法国殖民者对这两种方式分别进行了尝试，因此他们引入了更多的奴隶和货物。

不幸的是，密西西比河地区的印第安人只愿意进行一些小规模的个人交易，而不愿从事大规模的贸易活动。他们坚持在大笔交易中采用礼品交换的方式进行。比如，一个印第安人的代表团访问新奥尔良，法国人对他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们进行热情接待，并馈赠大量的礼品，而作为回报，印第安人代表团也将赠予法国人礼物，在经历数周的会晤后，代表团离开法国。当法国殖民者清点印第安人的礼品时，他们发现与英国人相比，他们为换得食物和鹿皮而付出的金属刀具和火药要多得多。由此可见，在礼品交换方面，印第安人比法国人要更加擅长，而英国人在贸易方面要比印第安人更擅长。法国人也尝试着对印第安人采用奴隶制度，但效果同样不理想。印第安人往往会逃脱或誓死抗争。有时与其花费精力，逼迫印第安人去干活，倒不如自己直接干活来得轻松。而对于非洲的奴隶来讲，他们则较难逃脱，因为他们在附近的森林中没有熟悉的亲戚，同时，也不具备在美洲荒原中生存的经验。

印第安人拒绝受奴役的原因是不言而喻的。而与其开展贸易，法国殖民者也处于不利地位，这个问题非常重要。人种学者克里斯·格里高利(Chris Gregory)在其大作《野蛮的金钱》(*Savage Money*)中提出了商业交换对于传统文化的影响。任何一处接受贸易的印第安人都会迅速发现自身陷入可悲的依赖之中。与之相反，密西西比河沿岸地区的印第安人在一片比法德两国疆域之和还要广阔的土地上，保持其政治控制权直至1900年，并且在此期间一直拥有强大的军事力量。而西半球的所有其他地方的土著要么早就惨遭屠戮，要么被赶入或圈进具有边际经济价值的区域。1600年之后，印第安人的军事力量只在本地突袭行动中或者与欧洲军队联合中方有展示。伟大的印加和阿芝台克王国迅速分崩离析，而密西西比沿岸星罗棋布的网络型社会却岿然独立。

野蛮的金钱

设想一个过着传统生活的印第安人，让他用10张鹿皮，换一把枪和足够射杀20头驯鹿的弹药。这看起来是笔不错的买卖。用枪狩猎可比用弓箭简单多了。他所猎得的鹿肉可供整个村庄吃一个冬天，而此次交易所剩下的10张鹿皮还可以用来买金属刀具、毯子和其他物品，这些物品靠手工制作太费劲，有些用手工根本无法制作出来。问题是，以鹿皮计价的弹药的售价越来越高。很快他发现他不得不朝夕劳作以便能获得足够的物品来生存下去。他连自己的一家都养不活，更遑论整个村庄了。他完全受制

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

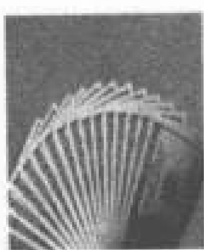
于弹药供应商——他要么忍辱负重，要么忍饥挨饿。

重新过他原先的生活谈何容易。首先，传统生产环节错综复杂：物品要采集，要种植，要风干，要调味，或者长期储存。一旦忽视了这些，要从头开始，难之又难。更何况，做这些事的技巧也忘了，精通的人也七零八散了。狩猎也变得更加困难，因为用上枪支之后，驯鹿越来越少，也越来越警惕。可能最重要的是，他的邻居现在也有枪了。如果他没有，就无法自卫。更加现实的选择是迁居到更加边远的地区去：这会延缓，但绝不会停止这种过程。要么他就融入殖民者提供的生活方式中去。

您可能会问，为什么是欧洲人而不是印第安人来设定交易价格？答案是双方都曾经有定价权。由于未控制交易价格，一些早期英国殖民地失败了。一把刀原先能买到够用一个冬天的玉米，后来只能换得以前的十分之一。如果欧洲人不喜欢这个价格，印第安人只需等到他们饥肠辘辘就可以了。在别的地区，比方说法属加拿大殖民地里，相对公平的贸易条件持续了数个世纪，主要是因为法国人对于适中的利润心满意足，同时也无意投资于那些对于建立一个帝国来说必需的资源。问题是，在那些印第安人拥有定价优势的地区，殖民地逐渐消逝、平等主义的解决方式逐渐被更富掠夺性的方式所取代。而且，欧洲殖民者本身也受到大西洋彼岸的人们的剥削，直到 18 世纪末叶，这种剥削逐渐开始衰退，因为北美拥有了自己的制造能力，以及独立贸易，更不用说其赢得了政治的独立。

礼品交换使得欧洲人要降低鹿皮的价格难上加难。如果他们给少些弹药和交易货物，印第安人给的鹿皮也会少些。哪些部落交易的鹿皮最少，欧洲人可以取消与其之间的交易关系，但是，这同时也会让这些部落变得独立起来。礼品交换效率低下，效用模糊，也无法使欧洲人对印第安人的最低生活限度进行精确定价。

赌博交易好一些。交易价格使得输者可以得到足够生存的物资，否则他们就不会替你狩猎了。一般猎手因此除能获得日常所需之外，还有盈余。这不需要经济方面的例证，每个人通过直觉就能感觉得到。此外，在金钱交易中，收到钱的人往往会在某种程度上感到低人一等。顾客总是对的，老板总是对的，而你总是错的。通过出卖货物或劳力来谋生，会使人产生一种本能的依赖性。但是通过赌博，胜者感到高人一等。礼物交易更加复杂些。施者和受者都可能感到低人一等，或者礼物可能是价值均等的（因而双方都有平等感）。赌博和礼物交易所建立起来的相互关系比顾客/



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

店员或雇主/雇员的关系都要深远。我们赢得物品，会有自豪感油然而生；我们获得没有通过纯粹市场交易的礼物，会有情感价值随之而来。事实上，很难找到纯粹的市场交易——人类大多数的交易都包含了赌博和礼物交易的成分（以及偷窃的成分）。

据我所知，在约翰·劳那个时代，他是唯一理解这些区别的人。他知道，奴隶制也好，更多的金钱也好，对于解决路易斯安那问题来说，都无济于事。稍稍有助于解决问题的可能是卖给印第安人白兰地酒。一旦推介这种酒，印第安人有时会愿意进行金钱交易以获得更多的酒（英国人在北美殖民地广泛使用此种手段；其后，中国人拒绝贸易，英国人用同样的手段，进行鸦片贸易）。但是劳也知道这种方式最终会导致破坏性后果。他希望能建立一个由乐于冒险的勤奋的人们组成的有活力的经济体。

劳做的第一件事就是纠集了一船的妓女，把她们运到新奥尔良。毕竟，这项世界最古老的职业包含了这么一种理念：通过礼物交换的方式得到某些东西，同时说服男人进行金钱交易。法国女人尤其精于此道（虽然那时，维也纳有“欧洲妓都”之称）。殖民者当然也结交那些可以说是较为随便的土著女子。但是一个法国妓女可以激励很多男人去赚更多的钱——天气寒冷或食物短缺时，你与你的印第安女友搬去与她的亲朋同住，她会感到开心。但是，劳估计法国女人则会坚持要在城里有套房子，以及会要别的奢侈品。

让每个人都感到吃惊的是，当第一艘船在新奥尔良靠岸时，男人们冲上甲板，为争抢女人而大打出手，赢了的人娶了那些妓女。劳还冀望着一个妓女能够鼓动十几个或更多的男人。一对一的鼓动效率低下。然而，这方法还算有些奏效，因为这些夫妇至少能闪现出些许野心。

不能打败他们，就加入他们。劳决定派送已婚夫妇过去。当然，没有人自愿去，因此他想了个招。任何在羁押中的单身男子，只要他同意结婚，就可以得到赦免，并可以享受免费航海旅行。任何单身女子只要同意结婚并与丈夫一起去新奥尔良，就可以得到劳给予的小小嫁妆。为防被骗，劳要求新婚夫妇锁在一起，直到船起航为止。这让公众哗然。劳就在锁链上装饰花朵，告诉人们这是一种乡村婚俗。

劳还有别的招数，比方说把人派到德国殖民地去参观，因为德国人比法国人工作更加勤奋。但是他最重要的方法是聚集了一船的扑克玩家，带着大量的扑克。这些人在密西西比河上下建立了带有贸易性质的赌博场

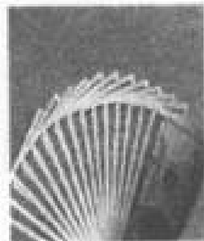
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所。庄家拿出一副牌，抽出某种花色的所有牌，花面朝上置于地上。每张牌上放一堆货物。下注者会找到自己所喜欢的那堆物品，并在同张牌边放上自己的货物。庄家会跟下注者讨价还价，直到双方认定两堆物品价值相等（这种方式跟在非洲流行的“沉默的物物交换”类似，可能劳就是从非洲得到启示的）。

然后，庄家就会拿出一副新牌（共计 51 张牌），开始玩法罗牌。可以想象，玩了几天牌之后，庄家会把他带来的交易货物都输了，取而代之的是那些他想从印第安人那里得到的货物。对他而言，毫无风险可言。有些印第安人运气比较好，会得到二到三倍于他们自己货物价值的东西，而另外一些人运气可不那么好了，会空手而归。

这里至关重要的是扑克牌的两个因素：扑克和博弈。对于期货交易，我们也有两个条件：博弈和交易。要了解其他的东西，我们必须得适时回溯到经济史上最神秘的事件之一中去。

网　络



欧洲人与密西西比河下游土著人之间最早的广泛交流始于由荷南多・德・索多(Hernando de Soto)带领的探险队。德・索多发现了当时世界上最成熟和成功的前工业时期的经济。从几千公里远的地方将原材料运过来，然后在欧洲以外的地区与其他产品组合加工，然后成品被销往其他地区。实现这一切根本不需要资金、远距离的沟通或拥有共同的语言或文化。但遗憾的是，德・索多途经的地区，四分之三的当地人因他携带的某种疾病死去了。这摧毁了当时的经济（你可以想象这是场怎样的灾难，它让四分之一的欧洲人口在黑死病中慢慢死去）。由于没有文字记载，该时期的经济也成了一个谜。

在当时的欧洲，远距离的沟通交流只出现在集市中。人们把自己的货物集中到这里，买家和卖家可以从所有的货物中以最好的价格成交。在这里所交流的信息都是关于货物的价值。人们将来自不同地方的原材料，运用技术并经过复杂的加工生产出成品，然后将货物销往其他地方。在多山的地区，可能随处可见绵羊；在农村，可以让冬天过剩的劳动力加工剪下羊毛；而在其他地方可能生产出大量的化学染料，再运用特殊的加工工艺提

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

升这些羊毛的价值；在大城市，见多识广的服装设计师会选用来自整个欧洲的材料，设计成服装。这其实很容易实现，只要各环节的人们可以聚集到一个地方，而你只要用笔、统一的货物编号和全球通用的货币来整合这一切。

其他常见的长途交换是通过商队实现的。你可以捆起大量的货物，朝下一个集市前进。只要有利润就可以进行交换，然后继续前进。如果是遇上战争或土匪（如果在海上可能会遇上海盗），这无疑是场劫数，它们是长途和复合型贸易发展最主要的阻力。

现在试想长途交易遇到这样的难题：这个地区河水密集，但多山、沙漠、沼泽的地理环境让长途陆上交通运输变得异常昂贵和危险，这时选择水路运输会比较便宜，但其具有季节性。通常，在春天你需顺流而下，而到了秋天你需逆流而上，但这其中会有很多难以预料的事发生。在春天，汇集的河水顺流而下，使得水流特别湍急，而在秋天，许多地方因为水流过浅而不得不停运。另外，要保证水运安全就必须精通不同河道的特点和变化。人们坚持使用往返相对较短的旅行路线。正是因为这些阻碍，不但使集市和商队望而却步，同时也减少了战争和土匪的蹂躏。

仅仅依靠一条河进行邻村交易是再简单不过的。在春天，上游的人们将冬天囤积的一些货物带到下游，而到了秋天，下游的人们将丰收时剩余的货物送还给上游的人们。没有合适的媒介物（例如，使用银子），人们只能通过礼品交换获得想要的东西。而一年当中，各部落有剩余货物的时段是不同的，只通过这条河流运输，就限制了人们进行大宗物物交换的机会。

如果在河流沿岸，人们对于货物的需求不断增加，我们可以想象通过礼品交换的方式，实现好的交易就需跨越相隔很远的村庄，所以一年下来，每次交易的进程都相当缓慢。德·索多带来的欧洲货物沿密西西比河流域销售，在5年内就融入到当地的经济中。当地交易很难对此进行解释。

更大的问题在于人们的需求不是一直平稳增长的。假设住在北部山区A河流源头的A部落的游牧猎人收集了许多动物的皮毛，因为他们主要靠捕猎动物来获取食物。由于他们游牧的生活方式使得他们不能随身携带那么多动物毛皮，他们还掌握了造船和储藏食物的技术。

在下游也有一个部落，他们生活在海拔较低的南方，通过打猎能完全满足对动物毛皮的需求。越往南，海拔越低，气候也变得越来越温暖，因此对毛皮的需求也就越来越小。但在一些A河流与B河流相汇的地方，如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

果我们顺流而上来到B河流的河源上游，我们可以找到B部落。他们住在寒冷的气候条件下，靠捕鱼和群居生活。他们才是愿意花钱买动物毛皮来御寒的对象，因为周围的环境非常寒冷，而且当地的自然经济无法生产出足够御寒的东西，但是他们不是游牧部落，所以他们掌握了制作独木舟和储藏食物的能力，以及A部落所需要的货物。

通过远距离交流，A部落和B部落可以达成盈利颇丰的交易，但他们要如何知道对方的存在，并且进行这次互惠互利的交易呢？处在这两个部落之间的部落是否能看到为他们牵线搭桥的机遇呢？这点其实相当重要，因为在现实生活中，这不仅仅是运输原材料或成品。最终的商品需要和其他产品组合而成，并在不同阶段进行再加工。整合这一切的确是一项挑战，需要全部的信息并配备一台电脑，但美洲土著人又是怎样仅凭本地信息来实现这一切的呢？

我并不知道答案，我认为没有人能给出答案，但我敢断定其中存在赌博交换。赌博使货物在随机流动，使它们可能落入沿岸那些不需要它们的人们手中。这就解释了为什么人们经常会为他们并不想要的东西去赌的谜题。赌博带来的财富积累促使人们不断扩大物物交换的范围，因为随着毗邻的人们对同一货物的需求趋于饱和，物物交换的利润会越来越少。由此，孕育着的赌文化不断在沿河流域蔓延。

稍稍离题来讨论一下地理。世界上最长的河流是尼罗河和亚马逊河，但其可通航的流域分别流经沙漠和丛林，仅仅造福了很少一部分人口。接下来是长江，其在很多方面和密西西比河相似，但其流经的地区仅密西西比河的一半；而且，人们也不是平均分布在长江流域，因为从古代就形成了密集的城市群和基本上杳无人迹的地区（很像现在的密西西比河流域）。

唯一可以和前现代的密西西比河相提并论的江河体系是世界第四长、位于非洲的刚果河。刚果河和密西西比河可通航的流域将近上百万平方公里，覆盖各自所处大洲大约三分之二的自然资源，并且在现代社会形成前，陆路运输很不方便，所以人口的分布比较平均。

与北美中部的经济相比，我们对于当时的西非经济更为了解。尽管这一地区经历了上百种不同的文化、语言和风俗的冲刷，但仍保留着一些不变的元素。女人总是从邻村交换食物，并且建起一条复杂、由多代人组合而成的亲属关系，这使信息通过血缘关系进行远距离交流成为可能，通过闲聊和经济往来使信息在村与村间流传。我们同样可以在密西西比河地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

区找到一些线索。例如，在法国探险家杰克斯·马尔杰(Jacques Marquette)和路易士·朱丽叶(Louis Joliet)碰到美国伊利诺伊州的印第安人时，部落首领将其10岁的儿子交给他们，与他们一同探险。美国探险家玛利威瑟·刘易斯(Meriwether Lewis)和威廉·克拉克(William Clark)在美国爱达荷州的莎卡嘉薇亚(Sacagawea)发现美国休休尼族的印第安人，他们住在美国南达科他州，需要翻越洛矶山脉，两地相距1 000公里远。这两个长途跋涉的例子都是由这个关系网联系起来的，将密西西比河流域这边的部落与另一边的部落连在一起。

令人感兴趣的是，法国人进口的西非奴隶主要是通过刚果河和塞内加尔河进行运输的。西非塞内加尔人很快习惯了从美国得克萨斯州(当地的喀多族把他们从西班牙人手里解放出来)到路易斯安那州沿河放牧牛马的生活。住在刚果河沿岸的妇女很快发现与当地的印第安人通过网络贸易是理所当然的。至此我们可以了解约翰·劳所指的法罗牌庄家利用来自世界两大江河经济网络中的商人相互融合发财的原因。如果这一创造性的融合不能带来惊人的经济革新的话，这将是令人匪夷所思的。

冒险家和农场主

遗憾的是，我们对下一世纪的经济状况知之甚少。1850年，大多数扑克游戏和期货市场的现代特征得到发展，并且在密西西比河地区广泛传播。我们可以很容易发现与约翰·劳的观点，以及西非及密西西比河地区的印第安文化中明显相互联系的特征，但只能从中推测出他们是在什么时候、什么地方融合的。

历史学家对此并不能给我们很多帮助。20世纪初最重要的南美历史学家是尤利奇·伯纳·菲利普斯(Ulrich Bonnell Phillips)，以其拒不承认1803年前有关“北美印第安人和拉丁人的历史”而出名，理由是当时密西西比河地区还未成为美国领土的一部分。在20世纪末，哈佛大学教授伯纳德·贝林(Bernard Bailyn)是殖民时期最著名的历史学家，他认为住在墨西哥湾地区的是“外来的”、“陌生的”、“奇特的”民族。丹尼尔·乌斯纳(Daniel Usner)写了一本唯一对解读18世纪美国路易斯安那州经济历史有价值的书，把当时主流历史学家的观点概括为“在对殖民美洲史料编纂

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的过程中，因地理因素而轻视南方墨西哥湾的人们"。他简短地补充道：

那里的人们普遍受到忽视或被轻易地赶走，因为他们仅是美洲发展的大舞台上无足轻重的出牌人，他们，毫无疑问是有色人种，是次要的、没有价值的。在美国获得这片土地的统治权前，密西西比河流域的土地被视为法国樵夫和印第安斗士寄居的、难以定性的土地，正等着英裔美国殖民者和其非洲、美洲奴隶前来征服这片土地。

那些英裔美国殖民者按照冒险家和农场主这一古老的经济体系生活和工作。这些话听起来令人困惑。农场主开始冒险，而冒险家在农场上开始定居。来自同一种语言背景的冒险家们，就好比我们现代的风险资本家，开始筹集建造新殖民地或城镇的资金。农场主则是这片新土地上真正的定居者，他们接受专业的城镇建造者的指导，那些人深谙如何管理城镇和当地人。

殖民地建立起来的分级体系。原先的殖民地是由欧洲人出资建立的，随着殖民地的发展日渐成熟，高回报的投资机会日渐减少，资本的逐利本性使投资者们开始建造新的城镇。这些新城镇与原先的殖民地息息相关，通过它们可将经济产品运输出去。虽然这些位于边境的新城镇相隔很远，但通过这类分级体系方式，可以实现将货物从港口运往欧洲。

通过这类分级体系运输，毋庸置疑速度极其缓慢。当蒸汽轮船运输实现了向上游运送大批货物，成为可以在全年运输、可靠的交通方式后这一运输体系就成为阻碍北美洲中部经济繁荣的一种枷锁，当时一小部分资本很快被投向未知且危险的土地上，来支持淘金热。机遇与保护传统投资（或保持传统投资者及其代理商的生命——如果他们本人亲自向西做调查的话）的司法制度相比总是遥遥领先。另外，农场主们也不是温驯的等闲之辈，殖民地的过剩人口通过社交和血缘关系与投资者们联系起来，其中不乏叛徒和亡命之徒，他们冷酷且独立，与外界没有多少联系。用现代语言来解释，西方国家需要建立一套强有力、自治的经济关系网络。

能满足这一需求的就是软货币银行，就是今天最普遍的金融机构。试想一群来到西部定居的人们，他们可能选择矿区或是适宜耕种、放牧、生产木材或开展其他经营活动的土地。他们带来了丰富多样的资本：工具、粮食、家畜等。将这些人和他们带来的资本以某种方式组织到一起就可以建立有效的生产团队。

建立发达的金融市场是件很容易的事。让一些人开公司或把公司开



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在城市中，筹建公司的资本可以通过贷款和股票上市来获得，然后用这笔资本购买和聘用所需要的物力和人力。从经营活动中获得的利润可以用来归还贷款和利息，以及股票投资者的分红。

但是我们假定的地区远离城市，而且可用的资金很少，也没有外部投资者愿意投资。常见的解决办法是用少量的黄金或银币为资本筹建一家银行，这种银行被称作软货币银行，因为其发行的纸币要远远多于其所拥有的硬资本。如果有人大量兑取现金的话，银行就将面临倒闭。银行借钱给需要资金购买资产和雇佣劳动力的投资者，而投资者别无选择只能用自己所有的财产从银行兑换纸币，这些纸币只能在小镇上使用。当然，无论什么时候，没有人会留着很多这样的纸币，而是很快使用掉它们。纸币的流动性使人们可以管理大量的资产来开展多样的经济活动，这在物物交换时期是不切实际的尝试。

如果项目获得成功，具有实际价值的货物就可以被生产出来并运往外部市场。卖出这些货物就可以兑换相应的硬通货——黄金、银币或有法律效力的银行发行的纸币。逐渐地，软货币银行发展成硬货币银行。但如果项目开展不成功，银行就将面临倒闭。所有参与的人都明白其中存在的风险，但接受纸币比个人投资者的信用担保相比风险低很多。例如，经营一家伐木厂的投资商可以向其工人保证，只要售出这些木料就会支付工人的报酬。如果投资商生意失败，这些工人将一无所有。但如果投资商支付给工人的报酬是从软货币银行借来的纸币，只要整个城镇繁荣了，工人获得的纸币就可以在城镇内买到所需要的东西，即使该投资者宣告破产。此外，基于个人信用的生意如果失败需进行债务清算，而软货币银行贷款经营的生意如果不能支付利息，将由银行接管，通常将进行重组，然后在新的管理模式下经营，并有可能获得成功，否则其资产将有效地划分给其他银行的借款人。如果城镇的成功与城镇中生活的每个人都休戚相关，城镇的繁荣一定是指日可待。

扑克牌庄家

我们很容易发现，与城镇相关的扑克游戏与其有着许多相似之处。如果城镇中的人们将其财产兑换成扑克筹码，然后加入到游戏中来，赢家就

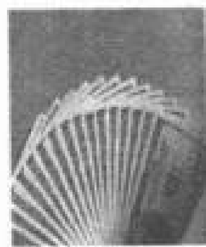
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可以获得足够的资产开始经营生意。扑克筹码代替了纸币，但没有人会认为拥有这些纸币就可以永远保持自己的巨额财富不缩水，就像玩扑克，购买筹码，然后在游戏结束时兑换成有真实价值的财富。输家可以为赢家工作来换取足够的筹码，然后再努力获得生意的成功。

扑克游戏与软货币银行相比，明显的劣势在于分配的随机性，只有最好或最幸运的扑克玩家才可以经营生意。相比较而言，银行家可以根据借款人的诚信、能力和经历决定是否进行贷款，但是在当时的美洲边境，这实际上却是一种优势，因为当时并没有这样有经验的银行家，也不存在评估借款人所需的文件或参考资料。因此玩扑克的技术就毫无争议地被视作一项最好的资质。更重要的是，这种资质在当时是被普遍认可的。通常扑克输家要交出自己的财产，而被银行拒绝贷款的人将可能拒收这些纸币，从而引起整个系统崩溃。

扑克游戏的明显优势在于其不要求任命谁为银行家。在现代扑克游戏中，通常由其中一个玩家或赌场作为银行家。银行将筹码卖给玩家，并在游戏结束时兑现。而最初，扑克游戏配有支票系统。每个玩家都有可识别的筹码，到游戏结束时玩家再买回自己的筹码。游戏赢家可以拥有输家留下的一些筹码，这是游戏赋予赢家的权力。该游戏的玩法有时也类似现在的私人游戏。每个玩家都会得到相同数量的筹码，并且需要在游戏结束时归还。那些筹码越来越少的玩家向赢得更多筹码的玩家出具支票，这意味着整个游戏不需要银行，也不需要带大笔现金。如果输家不能或不愿偿还，这就是赢家头疼的事了，而不会影响整局游戏。

最后这点是至关重要的。除非你擅长赌博或从事金融工作，否则你很容易忘记，金融的权利和义务指的其实是人与人之间的关系，而不是理论上的数字。仅仅知道谁欠你钱、欠你多少钱是远远不够的。金融责任的本质可以改变整个世界。以写扑克游戏出名的作家大卫·斯帕尼尔(David Spanier)告诉我们关于多伊尔·布伦森(Doyle Brunson)和帕格·皮尔逊(Pug Pearson)游历伦敦的故事。两个看上去不屈不挠的绅士带着有关世界扑克巡回赛冠军的消息回到旅馆的房间，消息上写着25%的扑克赛冠军的奖金应上交给当地犯罪团伙头目。帕格不喜欢这样的游戏规则而回了美国，但布伦森提出疑问，为什么要扣除25%的奖金呢？当其得知原因后，他认为这是笔不错的买卖。从经济角度分析，如果协议有关方违约，聪明人总会事先精确地摸清各方的职责。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

软货币银行和扑克游戏的另一区别在于，如果这个小镇兴旺了，利润要如何分配呢？通过软货币银行可以得到大笔钱的是那些获得银行贷款，然后生意成功的人。银行家和投资者获得了最大的利润，而那些没有获得银行贷款的人就只可以拿着别人给的工资和利息。如果把金融机构比作扑克游戏，这场游戏将一直进行到小镇可以成功吸引外面的资金为止。经营者必须继续这场游戏来满足不间断的支出和资本需要。这意味着参与的玩家都有机会成为最后的赢家。这样理解的话，比从一开始雇用一些人为自己创造财富要公平得多。另一方面，在扑克游戏中很多人最终将一无所获。而在软货币银行体系中，只有拖欠贷款的人会一无所有。这样理解的话，扑克游戏就不是这么公平了。

你偏爱哪种体制取决于你能获得的经济机会。如果经常遇到淘金热、土地开发或铺设新的铁路，就可以让输家有机会再去碰碰运气。这是为敢于冒险的人所创造的环境，也许他们能因此致富，也许只是一次博弈。当经济机遇逐渐减少时，城镇就需要培养中产阶级，比起发财致富的冒险，他们会更看重安全。这时选择银行比选择扑克游戏更为明智。

一种体制变体在 19 世纪末育空(Yukon)淘金热时期有相关的资料。可能这在当时司空见惯，但我们却找不到任何记载。矿工一年四季都要工作，然后在冬天玩扑克游戏。赢家可以离开，而且可以尽可能多地带走挖掘到的黄金，让自己能过上富裕的生活。输家将继续下个季节的开矿，然后再试试运气。这个方法看来比让每个人都挖到必需的黄金要有效得多。通过积聚财富，一些人可以早些离开，而且可以把机会留给新来的人。

扑克游戏和银行比起来，其体制更具有活力。如果有更多的机遇，游戏确实可以接纳新人的加入；但如果机会没有预期这么多，输者就将从游戏中被淘汰。而银行好比是集体的力量，大家一起分享成功，一起经历失败。这可以吸引更多辛勤劳动的人们，而不是扑克发牌人，而银行就可以吸引更多有经验的殖民者。但这也可能带来灾难，小镇是繁荣了，但还不足以让所有人都能分享这份成功。如果获得的机会比预期大，成功的软货币银行就可以从外部投资者那里以资金的方式吸引到资本，而扑克游戏只需依靠技术和实体资产来吸引周围的冒险者。在这样的大环境下，依靠的可能只是其中的一部分，而不是全部。

银行最大的优势在于银行可以使长期的殖民统治朝着稳定发展。小镇越是兴旺繁荣，其发行的纸币就会被更广泛地认可，从而促进中转点和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

加工中心的发展。想要投入资本的外来投资者发现业务可以通过货币结算和贷款支付方式进行。贷款方也喜欢银行体系的运转模式而不希望业务经营建立于扑克赌博中。像经营农场和放牧，稳定是非常重要的因素，因为这是一项不可移动的投资，而对于开矿、打猎和伐木来说就不是那么重要了，当地的资源被开发殆尽时，人们就会另觅居住的地方。

但扑克游戏也会随殖民统治一起长期发展。紧接着来的是拥有巨额资本的外来赌徒。职业赌徒会被排除在扑克游戏之外：你需要参加当地的经济才能成为玩家。但他融入当地经济发展到一定阶段，专业的法罗牌游戏、骰子掷好运游戏（Chuck-a-luck）和轮盘赌就会受到欢迎。而他将提供保险箱服务，并引进奢侈品和必需品，同时他也规定执法的大致尺度，因为他需要保护自己的财产。随着小镇的繁荣，就会吸引职业枪手来进行法罗游戏。怀尔德·比尔·希科克（Wild Bill Hickok），死人牌 A 和 8 的拥有者，就是以此为生。最终，这个小镇达到可以收税和雇用警长的阶段，警长甚至拥有关闭赌场和阻止公共扑克游戏的权力。

倒叙：我的第一盘商业性扑克

所有的六间加德纳牌室均为单层建筑，具有候机楼大厅的格调。室内干净整洁，拥有高高的天花板和多功能家具。大约有三分之二的地板被栏杆分隔开。在围栏的外部设有餐厅、酒吧、电视放映室（大多数频道都在播放非法体育博彩游戏）、警卫工作台、出纳台和所有重要告示板——列出了所有等待入座的玩家姓名以及游戏名称。许多人在四周闲逛——有的人在等待座位，有的人忙着做自己的事，另外也有些人仅仅是在消磨时间。室内即是扑克牌房间。

我想要会面的玩家将在晚上大约 21:00 左右到。我和汤姆预计在 16:00到达，但我们在豪斯修耽搁了大约一个多小时。在 16:00 到 18:00 之间，会出现午场和晚场人流之间的交替，因此肯定是可以找到位置的。我想要花几小时去熟悉一下牌桌上的环境。罗伯特提议先进行一次低限制游戏或在一开始组织一场严密的比赛。在此，我具有优势：首先，至少我对加德纳游戏有一定的了解，而其他玩家却对我一点也不了解。当你具备优势时，你就应当努力去挖掘它，并通过它去增强自己的信心。当你缺乏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目的性时，则很容易形成胆怯的局面，但在一个竞争的环境中，你必须去了解其他玩家的情况。我的计划是让玩家高手发现我在游戏中拥有明显的优势，并且能够在比赛中表现得坦然自若。也许在那时，我过于自信了，总以为对手会对我产生畏惧心理或至少对我怀有尊敬的想法，但事实却并非如此。

我们玩五张牌抽牌扑克，有百搭牌（即指仅被用于凑成顺子或同花或作为A牌使用的万能牌）的玩家的奖金很高。有底注但没有盲注。我被告知换牌扑克更流行，但我高估了我自己。大家说6月是个萧条的月份，但也许事情并非如所想象的那样。牌桌上有五个玩家，当我坐下时，并未引起他们任何人的注意。牌友们的年龄大约在25至50岁之间。作为一个团体来讲，他们就像是经过两天长途汽车旅行后的中层管理人员，并不像是达蒙·鲁尼恩(Damon Runyon)作品中的人物或是刚刚出狱的赌棍。在比赛中，每隔半小时，我便从每个玩家那里得到10美元，挂壁式大钟每半小时就会亮起红灯，当灯熄灭时，筹码小姐会收取本轮的佣金。

比赛的进程很快，但没有罗伯特教我时那样快。当你按小时支付费用时，时间就是金钱。我基本上是准备1分钟1手，这样的速度应当算是很快的，但对于配有职业旁观发牌人的一个现代得州扑克游戏来讲，还是可以应付的。但如果六个人玩五张牌的抽牌扑克，则一般需要在一局中发出35～40张牌。而六人玩的得州扑克仅需要17张牌。如果是业余发牌人，发牌的速度也慢下来。事实的确如此。抽牌扑克游戏中下注的次数仅为得州扑克中的一半，但60秒钟时间对于处理筹码和扑克来讲，时间还是非常紧张的，更不要说是考虑怎样下注了。但不管怎样，我认为我们玩牌的速度仅是上述所指游戏速度的一半，我习惯于在严肃的私人游戏中玩的那种速度。没有人浪费时间，对于玩这种慢的牌我没有任何问题，也没有其他任何人表示烦恼。在第一个小时里，我抽到了两次同花牌——第一次，我凑了一手同花牌，并在未显示牌的情况下赢得了一小注赌注；第二次，我没有凑到成手，通过诈唬的方式赢得了另一小注赌注。我获得了一些有用的对子，但在以后的抽牌中，牌力没有得到提高。我落后了一点，但并不是很严重。我仍旧可以很好地玩下去。随后，我开始跟注、加注——人们眼睁睁地看着我加注——充满尊敬——有时，他们对我的加注也弃牌，到目前为止，一切进展还顺利。

加德纳牌室和赌场之间的一个很大区别就是作弊的数量。赌场在安

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全性方面的投资最为完善，以防止玩家欺骗赌场，并配有相同的设施和措施以防止玩家之间相互作弊。职业发牌人同时还担任着防止作弊的任务；在加德纳，玩家自己发牌，旁边也有外勤人员，但只有在被叫时，才会过来帮忙，但他不会去观看每一牌桌上的每一手牌。加德纳牌室和赌场之间最重要的区别就是赌场与玩家之间的关系。牌室主要迎合常客的需要，他们每天都会来，并支付租金，如果游客或初次拜访者输得精光，不回头地走出牌室，对牌室也不是多大的损失。

然而，赌场认为进入赌场大门的每一美元都属于赌场。赌场会设置一定的限额，因为如果来客总是输的话，那么就不会再有人光顾赌场了。在赌场里的职业扑克牌玩家从游客和初学者处赢得的钱加起来不能超过那一限额。赌场会欢迎职业玩家前来，因为他们所拥有的知名度可以吸引生意并使得牌桌充满生气，但赌场不欢迎作弊者的拜访，因为他们不仅会骗走赌场赢得的钱，而且还会影响到赌场的声誉和生意。因此，牌室喜欢常客拜访，而赌场欢迎输家的到来。

作弊

罗伯特提醒我注意防止筹码被偷（也许你会认为拉斯维加斯会出现这类情况，但其实即使你去洗手间时，也不必担心你的筹码会被调包），注意使眼色以及传牌。新玩家一般无法从外勤人员那里获得帮助。如果其他玩家一致声称未发现任何异常在低限制游戏中，这类现象更为普遍。应该讲，在牌室里，所有的老玩家都会抱成一团，共同对付新玩家。如果陌生人走进牌室将钱赢走的话，牌室就不可能作为一个经济机构而存在。

微妙的共谋更使我感到很担心。老玩家一般会采用两种方式来对付新玩家。既不需要公开的作弊，也不需要事前串通，他们很自然地做这两件事，而新玩家对此却浑然不知。

他们的第一种策略就是除了是老玩家当中最好的一手牌外，其他老现象全部弃牌。这就意味着无论如何我总能赢得相同的“底注”，但我只能从一个玩家那里赢得，而不是两个或更多。这种方法会减少长期的期望回报，而玩家通过比较各自手中的牌并选择最强的，这种行为属于公开作弊，但如果老玩家不采用迷惑式的玩法，并且只要我在注池中，他们就不试图从内部彼此身上赢牌的话，他们就能相当快速地算出谁应当作他们内部指定的赢家。当然，我也尽量注意他们的以上伎俩，但对于老玩家来讲，经过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长时间的磨合,他们已经对对方的牌路和打法十分熟悉——因此,就这一点来讲,他们具有明显的优势。而无论我何时弃牌,他们都能够恢复到他们常规的比赛中来。

另一种共谋方式就是,当我还没有弃牌时,两个老玩家会在一前一后进行加注。虽然加注的数额有限,但加德纳对加注的次数却没有限制。因此,这两个玩家可以通过台面上的筹码对我进行有效压制,而我却无法进行大的作为。这一策略相比前一种,危害性要小一点。除非两玩家事先做过利润分成的安排,否则手持差牌的加注者会输钱。老玩家可能会跳过一个特别的加注,或一前一后跳过两次有利的加注,但只有公开的作弊者才会让我全押。况且,当我加注 1 美元时,串通者必须要加注 2 美元。这对于避开限制来讲,代价过高。数年后,我在芝加哥商业交易所也看到了类似的作弊手法。

我认为在加德纳,我找出了对付第一种合谋作弊的方法。当我还没有弃牌时, 我通常看来要通过抽牌对付一个玩家。在抽牌前或在三四个玩家的赌局中,是其他人而不是我赢得底池。通过对此进行仔细观察后,我认为我可以重新获得优势。如果在我弃牌前,老玩家未进行迷惑性出牌,我就没有必要担心被他们诈唬或他们抽到顺子或同花。此时,我将要全力对付大对子、两对和三对对子等,它们很少是差牌。此外,我也可以通过他们的打法预测抽牌前他们牌的实力。

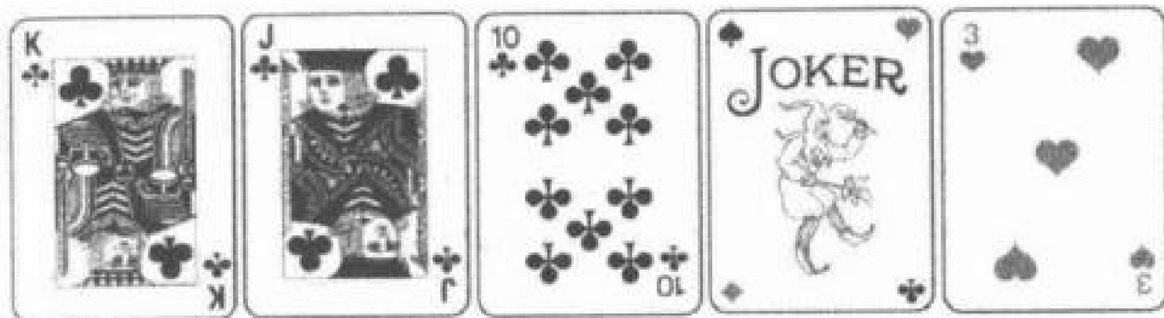
在此情况下,我不可能抽到顺子或同花。当你叫牌的次数超过了你不叫牌的次数时,你不可能打败另一个玩家。采用诈唬的方法也无济于事,因为与纯粹以盈利为目的的玩家相比,已成定局的赢家会更加频繁地跟注。在另一方面,如果看到小对子被丢弃,那么一般来讲,这手牌应当是好牌。如果你抽到两对或三条,你通常可以击败刚开始就有大对子的玩家。如果你的牌没有得到改善,那么在抽牌后可以弃牌,然而,你必须假装已经将所有的顺子和同花都扔掉了,取而代之的是打小对子。偶尔必须抽一张牌,让老玩家看上去,此时你发到的是三条。

不管怎样,这是我的打法,并且看上去效果还不错。当我在这种扑克牌中发到一手感兴趣的牌时,我的信心倍增。我的牌中有 K/ J/ 10/ ,全是梅花,还有百搭。在大多数扑克牌游戏中,如果有不完整的同花(即“四同花”)或顺子的玩家,要想补齐它的概率是很低的。如果你在抽牌扑克中有四张同花色的牌,但没有万能牌,那么在那副你无法看到的 47 张牌中,同

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

花色的牌有 9 组以上。你抽到它们的概率为 9/47，即 19%。在得州扑克牌中，如果翻牌后，你抽到一个活端顺子，那么在剩下的 47 张牌中将有 8 张牌可以让你凑成顺子，在转牌圈和河牌圈中，1 081个两张牌的组合中有 340 个组合，即 31%的概率让你获得顺子。

现在我手上持有的三张明牌是梅花 K/J/10，暗牌是小王/3。



但在有百搭的抽牌扑克游戏中，如果你有联成一排的三张同花牌，加上百搭牌，那么你在剩下的 48 张牌中有 22 张牌可凑成顺子、同花或同花顺，即成牌的概率为 46%。许多扑克中采用顺子和同花的抽牌玩法，主要是基于凑成它们的概率很小的假设。当前，我的牌不是很好，但有 12 张牌可以帮我(任何 A、Q 或 9)凑成顺子，10 张牌(任何梅花)可以帮我凑成同花。这样，只要出现 A/Q/梅花 9，那么我就可以凑成同花顺。因此，我获得顺子的概率为 9/48 = 19%，同花的概率为 7/48 = 15%，以及 3/48= 6%的机会获得同花顺。总体上，我成牌的概率为 40%。

下注

哈里森(Harrison)开注后，杰森(Jason)开始加注。我知道赌桌上玩家的名字，同时他们也知道我的，但彼此之间均未了解对方更多的详情。哈里森一身加州牛仔的打扮，穿着一件很脏的棉绒衬衫，系着蝶形领结，并穿着长筒皮靴。杰森是一个年轻的红脸小伙，穿着牛仔裤和蓝色棉布衬衫。他的发型为嬉皮士风格，并留着发辫。后来，我了解到哈里森拥有赛马和牧场，因此，他的确是一个牛仔。他对我非常热情，并邀请我去参观赛马场。杰森是一个学生，但显得少年老成。据他讲，他还没有选修科目或参加学位课程。他问我他是否应该选修计算机专业。我给予他肯定的回答，并希望他能够采纳我的建议。

在五张牌抽牌扑克中，如果在抽牌前你有两对，你就可以选择加注。如果是一对，即使是一对 A 也太差，特别是由于开叫人必须至少有 J。由于抽了三张牌，在抽牌时你可获得许多相关信息。通常，你期望将来得到



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的信息越多，你就会认为这些信息越廉价。这也许听起来与直觉相反，但它却是真实的。既然你持有的牌是三条或更好的牌，通常你希望在坐庄时有更多的人参与，你想伪装自己的实力。然而，常常两对本来可以使你赢，但抽牌后你却没有足够大地增加赌注（所以赢得不多）。如果你想用这手牌赚钱，必须早点着手（去增加赌注）。虽然你只抽了一张牌，你却已能确定此手牌的大致实力。既然你可能比其他玩家知道更多有关自己那手成手牌的状况，你就需要迫使其他玩家现在就作出决定。当然，这些仅仅是总的行动方针。扑克牌需要你混用玩法，以至于无人能从你的下注中猜出你的牌况。

在此时此刻，底池中有三注小赌注，加上底注，我必须跟两注。这使跟注几近打和。然而，如果我能凑成成手，我就能在抽牌后赢得额外的钱。如果我不这么做，我就只有弃牌，这是继续玩牌的一个简单策略。依照我的理论和经验，如果我在这手牌中继续玩的话，我希望哈里森弃牌。但不像大多数顺子和同花牌的抽牌情形，我不介意进一步加注，我之所以已从哈里森和杰森手中共赢得两注赌注，是因为我必须对每个人跟牌下注，我赢的机会就会大于2∶1。那逻辑不适用于我自己加注，我期望仅由杰森来跟注，否则我赢的机会就不会比50%的凑牌机会更好。

不过，你总要考虑加注。在扑克牌中，你需要充分的理由才能跟注。当你不确定时，你要么弃牌要么加注，这是玩扑克牌的基本经验之一。当你无法估计极端情形时，安全的、折中的策略就是取中庸之道；仅当你坚信你的方法正确的时候，就要下定决心照做。为了在玩牌中取胜，当你不能确定什么将会发生时，你必须要真正的胆大才行。这逻辑就是：如果你不确定，就应该努力使其他玩家同样举棋不定。在不确定的底池中，既会赢很多钱，也会输钱。当牌局中下注的总金额巨大时，如果你胆子不大的话，就应寻求另一局牌来玩了。

加注虽然使我的下注达到了预期值，但它说明我的这手牌是三条（当你是第一个加注者时，运用两对规则；在一个玩家之后加注取到J或更好的牌，那就表示两对需要一张更好的牌）。当我抽了一张牌之后，加注并不意味着我有两对，其中一对是A。当然，我也可能再抽到一个带一张起脚牌的三条、顺子或同花，但那些牌在此种情况下也无济于事，特别是在与两玩家对决之时（记住：我正在将哈里森踢出局，但我不想让杰森知道这点——必须牢记，不要让其他玩家看出你行动的真实目的）。诈唬很少能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

够迷惑他人，因为一般情况下诈唬者将会自始至终采取一致的行动(这容易让人识破诡计)。四条可能在杰森的脑海中浮现过，但这是极难发到的一手牌，根本用不着去考虑它。如果你玩牌时总避免输给拥有四条的人，你可能会因此输掉一大笔钱，不是因为对手拥有四条，而是因对手其他99.97%的牌所导致的。根据以上原理，杰森猜测的结果就是，如果我现在加注并抽取一张牌，他可能认为我有两对，其中一对是A。

以上这种欺骗的优点之一就是，杰森可能认为他会被击败，如果他在抽牌时没有凑到葫芦的话。我会下注并可能赢得底池。如果他开始就有三条或凑到了一个葫芦的话，他会让牌并从我这里赢走额外的一注赌注；在这种情况下，欺骗的策略将使我损失两注赌注。但在其他时候，不是我凑成成手，就是杰森弃牌，加注使我至少赢得额外的一注赌注，有时是赢得整个底池。欺骗的另一个优点就是：如果杰森有一手极好的牌而我凑成成手，在抽牌后我们将互相加注。如果我在抽牌前加注，那会使我拥有葫芦；如果我跟注，他会认为我的牌是顺子或同花。如果他有葫芦，而我得到顺子或同花的话，这将为我避免损失一些钱，此时，他会担心我的牌是三张A带其他对子的葫芦。但是，如果我凑到同花顺而他有葫芦的话，那将会使我损失更多钱。

这些相同的一般原理适用于大多数抽牌的情形。当然，只不过个中细节不同罢了。你应在一些时候加注，但在大多数时应跟注。你应该想想你的哪一个机会在这场博弈中是最好的。由于我有19次机会凑成成手，所以这场博弈比大多数情况下让我损失更少，但它的潜在利润也较少。抽牌的决定因素就是：如果我取到同花顺，可能是同花大顺，加注将对我不利。如果你取得同花大顺，这说明你得到了你从中能够得到的最好的牌。因此，我就跟注。

现在，第一个令人惊讶的事情就是，哈里森加注，杰森再加注。这是第一次两玩家在我下注后跟注，且都加注。在此瞬间，我联想到我备用的阴谋理论。他们的做法看起来像是公开的合谋。哈里森或杰森已向其他人发出他们拥有一手绝佳牌的信号，他们一致行动将赌注推高。

当然，没有什么使我感到更幸福的事情了。我贡献了1/3的额外筹码到底池，我感觉我有40%的机会会赢。底池中的每1美元，预期有7美分将装入我的口袋。事实上，哈里森或杰森有较小的机会取到顺子或更好的牌，即使能取到，情况对我仍有利。如果此情况是真的话，如果我凑成同

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

花顺，我就能赢很多钱，以至于除了能弥补我凑成顺子或同花之后输给葫芦的损失之外，还有盈余。我也会用同花来大败手持顺子的玩家，或用A牌大同花，来大败手持同花的玩家。如果其他玩家认为哈里森和杰森在欺骗你，你却赢了，这种赢钱的感觉使人感到无比的甜蜜。

抽牌

我跟注，尽最大努力看起来像要赢得整个底池。现在另一冲击来了。哈里森宣布将其开局下注的一手牌分牌，并抽取一张牌。这种情况还从未在牌桌上发生过。我读过那些规则，并知道对宣布的要求，但我注意到许多规则常常在牌桌上被忽视(例如，摊牌的输家往往没有向其他人显示其牌、扔下那些牌就走人，由于不懂玩牌规矩，有些规则对新玩家的伤害比老玩家要大)。

抽牌前下注太多，会使你无法合理判断哈里森是否仍会玩下去，更不要说在抽取了一个普通的同花或顺子时的加注了。如果他不玩下去，其代价就太大了，如果他玩下去也不会赢。他不可能有百搭，因为我有，不管怎样，我只跟注。但拆散一对对子，并抽取一张牌毫无意义，除了能抽到一个顺子或同花之外。

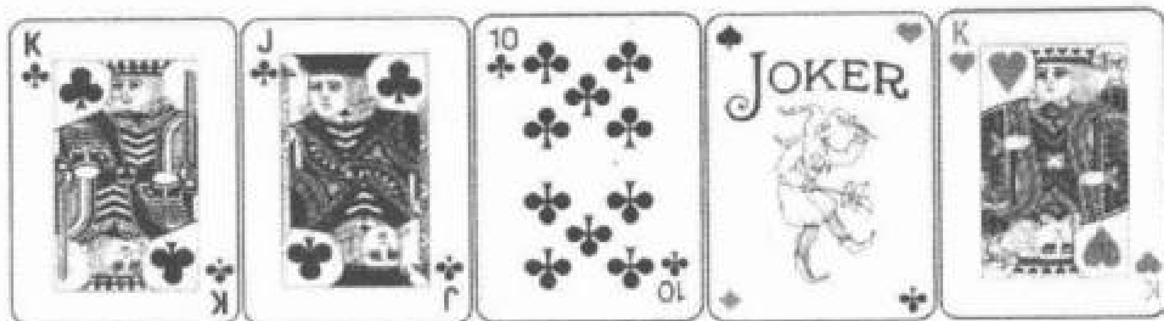
似乎更有可能，杰森给哈里森传递了要第一个下注和加注的信号，然后在抽牌后弃牌。我猜测哈里森并没有开局下注的一手牌就宣布将其分牌，是为了转移我的猜测。在抽牌后他可能生气地弄乱他的那手牌。但他帮杰森争取到额外的钱——即我的钱投入到底池中。大约他们是这么想的。他们不知道我有同花大顺。

杰森吃掉一张牌，此做法也令人迷惑。两对太差而无法传递实施这种诡计的信号。我猜想他有一个大三条。如果你抽一张牌去凑三条和起脚牌，则这副牌中仅有四张牌(就是与你的三条同花的那张，以及与你的起脚牌同花的其他三张)能改善你的这手牌。如果你抽取两张牌，你可能得到的第一张新牌是与三条同花的牌，如果你得不到，你就只取到一张起脚牌。因此，你有额外的机会去改善你的牌局。由于我叫了三次加注，杰森想要他所能得到的所有保障金。此玩法已不可能再有欺骗价值了。保留那张起脚牌已没有意义，因为此起脚牌是高牌——由于在抽牌扑克中有葫芦，此对子的大小与公共牌无关(如果是在奥马哈或得州扑克牌中，它与公共牌的关系就很大)。

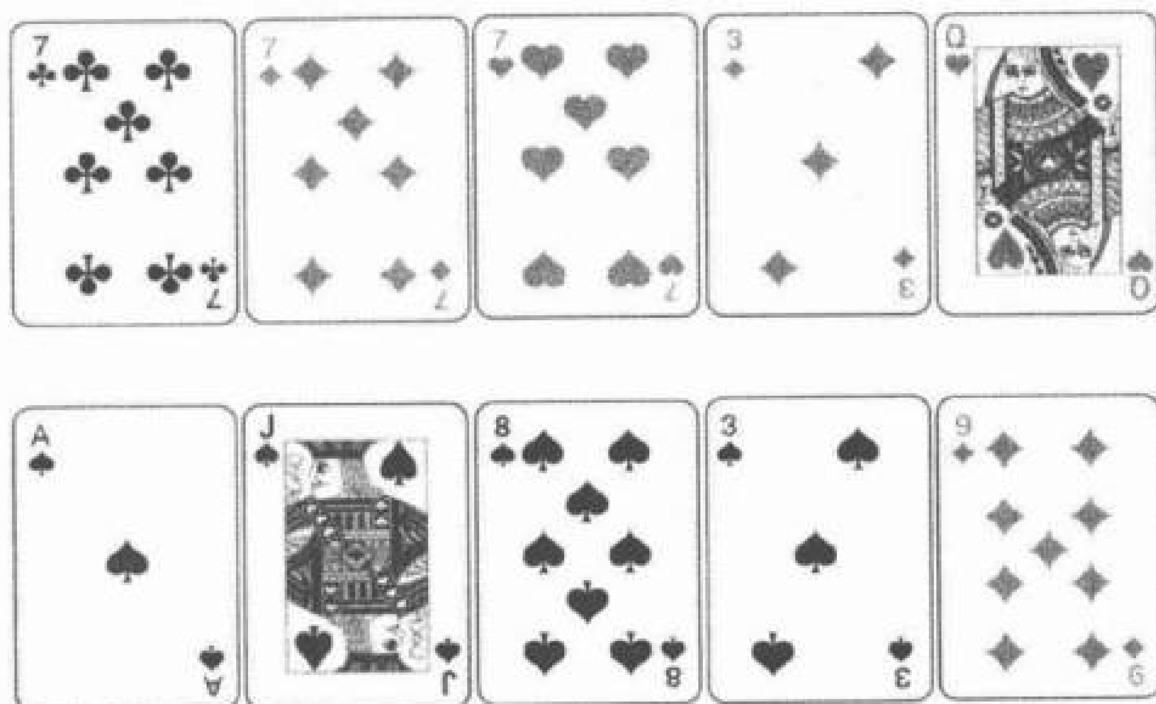
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此逻辑的一个例外就是持有的起脚牌是 A 的情况，因为有四张能够与它配对：三张 A 加上百搭牌。在那种情况下，如果你抽一张或两张牌，刚好有 5/48(10%)的机会能提高你的牌。如果抽 2 张牌，提高的机会会稍大些，因为你有更多机会得到四条而不是葫芦，但那并没多大影响。所以我猜测杰森有大三条加上一张 A。从某种意义上来说，那种情况对我而言实在太糟糕了，因为需要我凑成成手的 19 张牌中，他至少拥有 1 张或许是 4 张。但那也是一件好事，因为我拥有他所需要的 5 张牌中的至少 1 张或许 2 张。相比较而言，我对他的损害要比他对我的损害大。

杰森的抽牌也几乎使他失去了他能发到一手打败顺子或同花牌的所有机会。唯一剩下的可能就是(他能抽到)四条。这种情况不是完全不可能的，但这是一个不值得我考虑的次要因素。我抽到一张 K。我用同花大顺挫败并击垮了拥有四条的作弊者。



哈里森和杰森都让牌。这更使人迷惑，但我并不担心。加注没丝毫意义，我也没有弃牌。因此我让了牌。哈里森有 3 个 7；杰森有一个未凑成的同花牌(黑桃 A/J/8/3 和方块 9)。杰森看了看我的牌，大声叫跟注，但对赌场的外勤人员声音却很平和。



哈里森宣布拆分开局下注的一手牌纯粹是误导其他玩家的。他发到 3 张 7 和一张 Q。当杰森加注我跟注时，哈里森猜想杰逊需要两对，而我需

世界资本经典译丛



The World Classics of Investment

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要两对或三条。他希望有加注的机会，但当杰森再加注我跟注时，他猜想他可能被击败。由于他打算无论如何吃掉一张牌，于是他宣布他要将开局下注的那手牌分牌，以使杰森和我在抽牌之后较少有可能下注。我担心他凑到顺子或同花，盘算着观让一加注。事实上，尽管让我们抽了牌，这种情况仍然发生了，哈里森想以任何赌注为代价赶我们出局。杰森的两次加注犯了常规的玩牌错误，这就是，他像对待两对一样打赌能抽到一同花。

杰森说哈里森分牌的宣布是不合法的。他坚持说哈里森的那手牌是死牌，底池属于我。哈里森争论说扑克博弈中有句俗语："说话没关系。"每个人平静地表明其观点后，赌场外勤人员问我是否有话想说。我没有说。杰森已将情况陈述得很清楚。而且我不知道此赌场有关此条的规定。哈里森将他那张扔掉的牌翻转过来(那是一张 5)。赌场外勤人员奖给我底池。

如何用我的阴谋论来解释这件事，除非杰森为了向我推销布鲁克林桥牌(Brooklyn Bridge)，试图赢得我的信任才这么做。我不知道自那以后这场比赛是否发生了变化，或仅仅是我的觉察而已，但我们似乎都在玩正规的扑克牌。杰森既没向我兜售桥牌也没试图得到我的姓氏，他离开一小时之后，新的玩家就坐了下来。我在接下来的几个小时内情况时好时坏。自那场有争议的赢牌之后，我就再也没有达到玩牌的顶峰。我大约在凌晨2:00 离开，走进漆黑的夜晚。汤姆离开的时候有点勉强——也许他才是这儿真正的老玩家。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章 软货币银行的下一代

——1830～1890 年是美国赌徒和扑克牌玩家的全盛时期。为何在 1973 年不得不再造那个时代?



美国边境的关闭意味着软货币银行的结束。19 世纪末期，国家银行依法开始托管最少量的储备，相关的审计也尽可能地减少，甚至在西部和南部也是如此。联邦政府开始发行自己的票据，取代了私人银行票据。20 世纪 30 年代的联邦银行业改革(对软货币银行来说)则是另一冲击。今天美国软货币银行的姊妹——移民群中的储蓄协会，就像韩国的嘎哦(Gae)或庞氏骗局，他们常常采取欺骗性的、金字塔式的或有时也以多层次的人们为对象的营销策略。反赌博法未取得成功，但它驱动了地下赌博业的发展。扑克牌在 20 世纪仍是风险投资资金的来源，是一种重要的商业网络工具，但它达不到 19 世纪的顶峰。其他的赌博，像都市中少数人玩的数字游戏，仍发挥着重要的经济作用。

没有变化的法律和公众态度，导致广大的西部金融机构的减少和主流的金融家竞争的加剧。更好的通讯和记录保存技术使资本在全国，后来在全世界范围内更自由和有效地流动。由于现代公司的资本成本远低于那些小公司，它会派职业经理从事高风险的商业活动，这时该公司往往会给员工提供个人金融安全。只有那些未能重整旗鼓的叛逆者偏好扑克牌(我们中的许多人都是这样)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但在你把软货币银行和扑克送到经济博物馆之前，你应该知道它们的下一代在 20 世纪 70 年代日渐掌权。这时，恰逢那些商业公司正垂死挣扎，许多金融机构或失去客户，或破产，或两者兼具。下一代同其父母具有同一个基因——其核心就是博彩业和交易所。

充满风雨和喧闹的成长时期

记得在相对安静的东北部的冒险家/种植园主的模式里，每个城镇与其父母城镇结对。自然就运输父母城镇里的货物，由此，他们从一个城镇迁移到下一个城镇，再下一个城镇……最后到达港口，除非沿路上他们被耗尽生命，他们就不停地迁移。由于是如此的一个简单系统，对于这群人中的大量资金和信托财产，周密的金融安排是不必要的。

西部动态的自组织经济网络也有货物的联合中心，但这些中心没有自然的上游供应链。像明尼阿波利斯、芝加哥、堪萨斯城、旧金山、圣路易斯这些地方，以及成百上千的小城镇建立了加工、仓储和转运基地。在历史上从未有如此大规模的市场发展得如此迅速，随着西部经济资源的快速开采和飞速的技术变革，在可靠的网络被开发出来之前，不得不建立必要的原材料供应基地。

城市为了自身的经营和发展展开了激烈的竞争。原材料的不稳定供应使生产成本变得更高，这阻碍了这些城市与拥有较大市场的城市像新奥尔良和纽约之间的稳定经济关系的发展。如果芝加哥要想成为卡尔·桑德伯格(Carl Sandburg)所描述的屠猪城，就需要通过许多竞争去费力夺取来自不稳定地区的猪的稳定的、可预见的供应。

由于有更充裕的资金，更好的农村法律和秩序，城市会派采购人员搜寻物资供应地区，购买谷物、家畜、木材、煤矿和其他货物。但是他们没有用硬币支付。运送硬币到本城以外的地方是自取灭亡，无论用何种方法，使用现金的唯一地方就是在本城。而且，从遥远的城市去采购货物不及以上这个问题的一半难度。加工、贮存和运输同所有权一样重要。这个城市需要的是商品生产者加入到他们之中，帮他们运送货物，提供制成品和城市服务，而不是银子。

让我们回想一下人们的各种收藏品出现在采矿营或牛棚的情景。一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个商人有一条船，想在8月买一船面粉，在新奥尔良的某一卖者承诺今天愿意给他固定价格的面粉。另一些商人中，一个有面粉加工厂，一个有谷物清洁设备，一个拥有道路，一个有地下贮藏仓库，一个人知道一些农民愿意今天委托卖6月收割的小麦。将他们联合起来，就能做一桩可盈利的交易，但如果让他们相互寻找和信任就不切实际了。

怎样让他们联合起来呢？一个解决方案就是通过建立某种营销联盟来仿效软货币银行。每个人将其资产卖给联盟，然后从最后的销售收入中分配收益。然而，没有足够资金保证支付，每个人的经济命运紧密相连。如果少数几个成员违背或没有履行诺言，或联盟管理不善，所有的成员都会破产。不过，这种方案在许多地方尝试过。它常常以相对较小的规模运作，一些这样的合作和营销协会今天还存在，但软货币银行仍然是商品交换的第二代经济模式。

曾经有人建议玩一度被禁止的扑克牌，玩家以面粉的交付抵偿所有的必要赌资，据我所知没有这方面的历史记录，当然这种情况也许会发生。如果是这样的话，这种做法不及联盟的办法受欢迎。但扑克牌不下赌注的想法在已出现的占主导地位的解决方案中是有帮助的。

解决资金欠缺的第一种技巧就是以价差表述每项资产。这不是说面粉加工厂的商人先得到钱后才去磨小麦，他是想先买小麦，然后才有面粉可卖。铁路上的商人想在沿线的某地买小麦，并在本城火车站卖小麦。买卖之间的价差用来支付服务费。这是对期货交易的基本洞察之一：几乎每个人都在做价差生意。商人没有赌小麦的价格是上升还是下降，而是在赌时间、地点、等级或其他差别。这有别于股票交易所的交易，直到最近，股票交易所的大多数交易仍是单向的——或买或卖——不是买进一只股票，同时卖出另一只股票。

交易价差的好处就是可能交割的资产的数量减少了。如果有5个地方、3个等级、4个月的交货期，参与者可能将5×3×4=60种不同的产品进一步制造成其他59种产品中的任何一种。那就意味着你在交易过程中需要3 540种不同的报价。此数字太夸张了，这是由于没有任何人能将面粉制造成小麦或将大米及时制造成谷物，而你又需要成百上千的价格为所有重要的混合物报价所导致的。如果每样东西报价差，则只需60种价格。每个人都会用一个价格减去另一个价格来计算他所能得到的服务——让我强调此关键点——即使没有一个人想象到他得到的服务是这样，没有一



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个人怕麻烦去计算正确的价格，人们也会这么做。你也需要将地点、等级、交割日、合同规模和其他规定标准化。如果有太多变量，此系统将会夭折。

下一个技巧就是，为每个想要交易 60 种产品中的人指定交易的地方和时间。例如，拥有谷仓的商人可能会出现，并且买10 000蒲式耳的 6 月小麦，价格为每蒲式耳 0.90 美元，卖10 000蒲式耳的 8 月小麦，价格为每蒲式耳 1.10 美元。这些是远期合约：直到双方协定的交割日，小麦和钱才会易手。谷仓拥有者刚好从 6 月到 8 月出租其仓库，租金收入为2 000美元。

然而，谷仓拥有者有两个问题。第一，他不得不在 6 月提出资金9 000美元用于支付，但他没有钱。事实上，他已得到允诺在 8 月将获得卖出小麦的收入11 000美元，但是那个时间太晚了，无论用何种方法，已允诺的那位商人现在没有11 000美元来支付给他。第二，大多数小麦进城的时间不可能精确地满足合约的规定，所以在 8 月必须交割的小麦，最好在 6 月就贮藏。

如果以上这些问题不重要的话，其原因就是谷仓拥有者无意履行合约。在 6 月交割截止日的前几天，他可以按市场价格卖出10 000蒲式耳的 6 月小麦，并买10 000蒲式耳的 8 月小麦，来对冲早先签订的两份合约。如果小麦产量大，谷仓短缺，8 月小麦的价格比 6 月小麦的价格高 0.20 美元/蒲式耳。谷仓拥有者在其小麦的远期交易中将会遭受损失，但其损失将会由谷仓的较高租金收入所抵消。如果小麦产量小，他在期货上的盈利将会抵消其租金收入。在以上这些交易中，他无需考虑小麦的价格——只需考虑 6 月和 8 月小麦之间的价差。

但他对冲了合约后，又有一个新问题。他从一个人的手里买 6 月小麦，又将其卖给另一个人。对于 8 月小麦也是如此。如果与他交易的四个商人中有一个消失，谷仓拥有者将陷入困境。他需要像扑克牌让注一样处理合约，让买家负责从卖家那里收集小麦。使这成为可能的前提就是几乎无人交割：到交割截止日，几乎每个人都持有对冲合约。这意味着有一个连接他购买 6 月小麦至小麦被售出的交易链。此交易链也许由一位或几十位交易对家来组成，但是如果这些交易者都能集中起来，他们会将合约分开，以价差结算。如果没有银行帮助结算，以上这种结算方式就正好产生于扑克牌博弈之后。在远期市场，它称为清算。在实际操作中，大多数参与者只与经纪人进行交易，并要交纳一定的保证金，以保证他们履约。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易者之间的结算就变成了仅仅是经纪人之间的相互清算。最终此系统就演变成拥有结算所的现代期货交易所。当一份远期合约要求适于公众交易时，例如这里所描述的保证金和清算要求，此合约就叫做期货合约。期货合约与远期合约一样，包含同样的基本经济要素，但期货的构成原理更复杂。

关于以上的举例，我撒了一点谎——实际上是许多。我想解释期货交易所发展起来的原因和价差交易的基本原理，所以我编造了有关谷仓和面粉加工厂的厂主、所有其他交易者和期货价差交易的情节。商品的加工者和运输者利用期货市场的方式不同，我能立即明白这点。但如果仅仅将期货交易所看作是商品交易者利用价差实现套期保值的地方，那就完全没有理解期货交易所的主要经济功能。成百上千的交易者观察着成千上万的价差，寻找任意微小的差距，以期从中赚取几美元。关于期货交易的最重要事实，以及期货与扑克博弈形同亲密姊妹的原因就是，由于它们的存在，人们可以进行博弈。

这与 19 世纪的股票市场十分不同，尽管它们在经济功能上表面相似，但不应混为一谈。它们明显地在实质上是不同的。纽约证券交易所比粗俗的、疯狂的芝加哥商品交易所要斯文和安静得多。大多数股票市场的场内经纪人执行顾客的指令，以收取佣金作为回报，他们不冒任何风险。用自己的钱进行交易的自营商们得到来自顾客指令的内幕消息，这也使得他们的交易几乎不冒任何风险。股票市场之所以存在，是由于它能有效地执行股票交易指令，它的最初建立并不是源于赌博的需要。

当然，一些人也使用股票去赌博。甚至造就了一些著名的大赌客，像丹尼尔·朱(Daniel Drew)、杰伊·古尔德(Jay Gould)、吉米·菲斯克(Jim Fisk)、科勒纽斯·范得比尔特(Cornelius Vanderbilt)、杰西·利维摩尔(Jesse Livermore)。除了利维摩尔之外，其他所有人在进入股市之前就在其他生意中赚了钱。所有的人在股票交易中最终都亏了钱，炒股期间所有的收入都是不正当收入。他们依靠内幕消息来炒股票、操纵股价、散布错误消息、掠夺公司财富，并贿赂立法人员。在当时仅最后一项就是明显不合法的，但这种行为是如此普遍以至于没引起人们的注意。一些谎言和掠夺已超出法律的界限，但没有内幕交易或操纵股价的相关法律规定，也没有执行相关法律的证券交易委员会。甚至在当时认为是合法的交易，在今天看来也是不诚实的。像这样视股市为赌场的人们正在损害着赌场。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与此相对照，期货市场是许多财富的来源。有许多精明的交易、知名的囤积。但囤积都是开放式的经济博弈，损失和盈利一样频繁。没有贿赂，没有违反信托责任——只是通过拥有所能够获得的所有某种商品来获取垄断利润。但能成功地囤积某种商品是极少的，特别是 19 世纪末期，供给即使是对最富有的人和最大胆的交易者来说也实在太大了。试图进行商品囤积的大多数报道，也只不过是对商品的价格会上升所下的大赌注而已。在一个典型的真正的囤积中，一群交易者会购买特定地点、时间的商品，或比他们能够通过运输、仓储或加工等一揽子服务获得的供应有更大加工价差的商品（想想安然公司在加利福尼亚电子市场的“肥差”（Fat Boy）生意——万变不离其宗，有许多同样的事情发生）。他们所购买的商品总值只不过是该商品的股票总值中较小的部分，在不同的商品交易所购买可能有价差，只是不太明显而已。这些合约的卖方被迫在高价位买回这些商品，否则他们只能以迂回和更昂贵的方式来进行交割。这在现在是不合法的，在当时它属于赌博的一部分。如果你买堪萨斯城的 6 月小麦，并卖掉芝加哥的 6 月小麦，你或者在两城市之间安排铁路运输，或者意识到你正在赌博。无论何种情况，市场囤积与欺骗、偷窃和贿赂是截然不同的。

在标准的经济史中，据说期货合约源于到期交货合约（To-arrive Contract），在近东和中国的古时候，这种合约至少以残留形式存在于既有私有的农业企业又有货币的地方。我难以相信，经历过此段历史的人们曾进行过商品期货交易。交易到货合约就像旧式的股票交易。无论是买或卖，没有证据能证明任何人比随机性的交易做得更好，当然除了欺骗之外。它像轮盘赌上赌红或黑。期货交易相对平静，因为整个交易量与实际商业交换量成比例。大多数进行单向交易，不赌价差，他们持有头寸的时间较长。职业交易员通过向顾客索取佣金，或持有低风险的头寸来赚钱。

在到货合约中，当农产品到达城里时，卖方答应以固定价格运送农产品给买方，注意暗含的假设是农产品到达城里。收割或早或迟，结冰会封冻重要的河运线路，但卖方并没承诺商品将在何时到达，在一般的合约中，卖方必须在第一批要装船的货物到达时的两周内交货。这是一个关键的特征：卖方提供物价保证，而不是运送保证。买方不能用此合约来保证他的加工设备能够获得稳定的供应；他只能用合约缓解商品价格的不利变动。

这种合约在冒险家/种植园主的模式中是有意义的。从著名地方来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的农作物，只有时间和数量的不确定。一些人喜欢提前锁定价格，其他人则喜欢等待。所以到货合约从来不会成为大宗的生意工具，从未产生过较大的经济影响。美国最大的到货合约市场在布法罗。从伊利运河(Erie Canal)开放到西部铁路的发展，在一年的大部分时间里，布法罗是美国五大湖农产品的唯一实际中转点。不像芝加哥和其他依赖铁路和河运运输的城市，布法罗没必要为农产品而竞争。布法罗的期货交易吸引的是静静地做交易以赚取佣金的经纪人，而不是具有好战性的西部交易冒险家们。在布法罗，没有一个人通过做期货交易就能致富，但也没有太多人破产。没有以布法罗命名的扑克牌游戏，尽管有以芝加哥、奥马哈、得克萨斯命名的扑克押赌。

芝加哥商品交易的主要经济目的是让交易者以一种方式去赌博，然后将所赢得的钱投资于基础设施的建设，以提高该城市的地区重要性。像软货币银行和扑克牌赌博一样，资本必须集中。在本世纪早期试行的明显方法就是，政府通过为债券提供担保或者直接用税收来筹集资金，从而为项目提供保障。但这种方法将会导致灾难，因为经济即使是对有效的政府投资决策来说也具有极大的变动性。一个明显“成功”的案例“克林顿的愚蠢”就证实了这点。此案例讲的是伊利运河——此绰号来自纽约州的州长，他支持纽约州的政府支出。但纽约的情况是不同的。伊利运河开辟了一条以前生产者从未有过的便利的运输路线，竞争没问题。伊利诺伊州试图提供更便宜的运输线让生产者选择。于是，这总是导致价格战，且常常是一条或两条运输路线都瘫痪。西部比东部更狂热——对巨大的由政府出资的开发项目太热衷。

基础设施的设计对银行的信贷官员，或者扑克牌高手来说太复杂了，以致无法凭此做出正确的决策。市场刚建成不久，东北部以外的资金以高价入市(特别是杰伊·古尔德等用它来赌博)。期货交易所为那些想了解基础设施的人提供了一个理想的训练场所，并为任何关注可利用的无效率机会的人提供了一个集中资金的场所。每个成功的囤积者为基础设施的发展筹集资金，以消除资金瓶颈；每个不成功的囤积商阻止网络中已经开发领域的过度投资。交换价格的波动常常测试所有的网络链接，并迅速地将稀缺的资金配置到最需要的地方去。期货交易中的财富有涨有落。交易博弈在某种程度上决定了密西西比河地区大部分城市的发展模式及其细节。说实在的，如果想了解美国西部所有大城市的概况，只需要发挥一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点想象力去读懂它们商品价格的轨迹就行。

阅读内容的优先分配

现在需要进行阅读内容的优先分配。我从经验中得知大多数人并不接受期货交易与玩扑克牌是一码事，而且完全不同于股票交易或到货合约的观点。他们当中的许多人很早以前就停止阅读了，但如果你仍然坚持阅读到这里，你可跳过此部分内容不看。有另一群人与生俱来就知道扑克牌和期货是密不可分的。这类人也不需要读此部分内容，对于中间派，我将尝试进行一次情感上的辩论。第一群人不会接受它，第二群人天生就知道它。

期货交易是极其激动人心的——这与玩扑克牌的情绪非常相似。它不像通常买卖证券那样希望其价格将会出现升降，而较之玩扑克牌，它更像轮盘赌。进行(期货)交易时，你生机勃发，你知道你充满活力。你被安插在一个网络之中，它可以让你上天入地。你希望永远不要休市，你无法想象休市铃声响起之后你还能做什么。你每天早晨满怀雄心地从床上跳起，虽然很难与其他人(尤其是你所爱的人们)解释，但是你的确是要去博弈。就像鲍勃·费杜尼亚克[一位扑克牌顶级锦标赛玩家和一个非常成功的交易员，他的妻子莫林·费杜尼亚克(Maureen Feduniak)也是一位顶级扑克牌玩家]曾经跟我说，扑克牌的激动人心之处在于：

“……几乎所有的扑克牌选手都在享受着某些东西，而其他任何玩家也知道这一点(即使他们通常不想知道这些负面消息的细节)。莫林和我当然都各自有一些不同的扑克牌这一圈子的朋友，我们经常发现在扑克牌世锦赛和其他一些大的赛事期间，这种情绪就会出现在我的家人和其他一些不是扑克牌圈子的朋友心中，因为那些时候我们好像不是存在于银河系中的同一位置似的。”

约翰·阿吉亚罗，另外一位顶尖玩家并且也在金融行业有着成功经历的人，也曾经跟我说过同样的话。他说，在锦标赛的最后一场，坐在比赛桌子对面的那个人与你之间存在一种特殊的联合关系，很难找到可以类比的感觉。

经常有人问我为什么不做交易员了，但有时也有人会问我为什么不做

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个专业的扑克牌玩家，其实这两个问题的答案是一样的。我喜欢这两种活动给人带来的感觉，但是我并不想任何时刻都在这种感觉里面。好比我很喜欢喝酒，我人生中一些最好的时光都是在我喝醉的时候，同样也是因为我喝醉了才觉得那是多么美好的时光。但是我并不每天喝酒，当然也不希望自己总是酩酊大醉。很少有人能够做 10 年以上的交易员，我所认识的最快乐的扑克牌玩家也是不定期、非持续地参加比赛，他们除此之外还有其他收入来源。很难找到能保持长期成功的交易员或者全职的专业扑克牌玩家能拥有幸福的婚姻生活，或者事实上连能够保持婚姻关系的都很少。

这种激动的感觉在不同的人身上会有不同的显示形式。对于我来说，这种表现就是做梦。当我玩完扑克牌（尽管是最平常的玩牌或者小赌一下），我的睡眠就充满了永不停息的充满创意的梦境，同样在我做期货交易的时候也会出现这种情形。我最好的（当然，还有最坏的）想法，以及我性格的许多组成部分都来自这些梦想。赌博和占卜之间存在一种古老的深邃的联系。一些人全身心地投入其中，而其他人却没有。我相信还有其他的途径发现人生的意义，但这确实是我自己的途径。这就是我内心中认为期货交易和扑克牌都来自同一个神秘的起源的原因，而自相矛盾的是，这两者同时在释放和遏制创造力，这好比开车时推上离合器来发动引擎，然后放开离合器来使齿轮咬合，这就像你感觉到你开车的技术逐渐控制了汽车的动力系统（我讨厌自动换挡的汽车）。在本书的开篇部分，我描述了许多亿万富翁的第一桶金来自于扑克牌比赛的奖金，许多作家和艺术家伟大的作品都是出自于他们赌博失败的巨大压力之下。如果你们每周扑克牌比赛的获胜者把比赛奖金投入到下一个微软公司，而失败者把它当作灵感和动力从而产生下一部著作《赌博者》（*The Gambler*），谁还在乎金钱呢？你会希望自己身在这场比赛中。

然而，这不是自大狂，对于局外人来说，这种行为像是自大狂所为，但是自大狂和其他一些神经质的人在期货交易或扑克牌比赛中会很快破产（失败），对于刺激上瘾的人也是一样的。我会不假思索地告诉你，我人生中最美好的时光，那是在我儿子 4 岁、我女儿刚刚出生的时候，那年 8 月我和妻子在俄勒冈州海滩租了一处房子住了三个星期，期间我基本不和家庭成员以外的人说话。我每天早上 3:00 起来喂女儿，同时看《海上巡航》（*Sea Hunt*）和《迈阿密风云》（*Miami Vice*）的电视重播，然后我拍着女儿后



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

背等她入睡，到海边散散步，看看星星，等着日出，然后回去睡觉。没有任何的刺激和激动，这时我对玩牌和市场动向没有一丝兴趣。在图书馆或者冬天的壁炉旁闲聊，手边堆着许多食物和红酒，我可以以这种方式度过我幸福的退休生活。但是我将不会写出或者提出新鲜的想法，我将逐渐失去与其他人的联系，我会慢慢忘记如何交谈。扑克牌和期货交易能让我与这个社会紧密联系起来，我并不需要它们来使自己快乐，但我却需要它们来让自己表现得具有生产力和社会性。

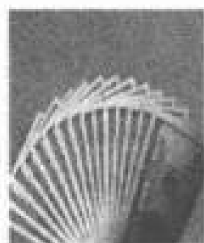
同样，我也不需要通过扑克牌和期货交易来寻找刺激，我在真实生活中有过许多比牌桌上和交易室里更激动人心的时刻。记得曾经远足旅行安第斯山脉时，我在瀑布中洗脸，发现地面覆盖着苔藓非常光滑，身在其上，没有丝毫摩擦力，我可以用正常步伐来移动腿脚，身体却丝毫没有改变。我站在宽阔平坦的一处水下隆起的暗礁之上，瀑布流下来的两英寸的水流缓慢地把我向着十几码之外的两千英尺的陡峭悬崖推去（当然，我没有度量这个高度，甚至于我都没有勇气往下看，但确实已经足够高了）。这种感觉的确很刺激，那时我感觉自己充满活力，即使我不希望具有这种感觉的时间过于长久。如果你感兴趣（希望如此），那我接着讲下去，那次我是肚子朝下掉了下去，然后游回岸边。真的需要勇气，因为当我躺平时水的力量很大，在两英寸深的水里你无法靠游泳产生很大的向前的推力。我记得当时自己在想能不能以背部着地，这样生命中最后一刻还能看到一些美好的东西。没有什么扑克牌比赛和期货交易能够跟这种博弈相比。当年在网络科技公司高涨的顶峰，我得知一个网络公司募集了一个共同基金，我购买了该公司5%的股份，在纽约证券交易所大厅通过CNN正式宣布这一消息，并联合其他股东来促进管理层提高绩效，那时的确是非常刺激的。我曾经在下午16:00发现一家上市公司的董事会中止了公司发起人和两位重要职员的职务，并且在16:30我要面对这家公司的雇员们，告诉他们从今以后我会取代公司目前的CEO或者董事长来发号施令，来帮助公司度过即将出现的若干灾难事件，而这些雇员之前还没有见过我，而且对董事会这一概念还处在模糊不清的理论阶段。这就是激动人心之处。如果我想持续长时间地体会激动刺激，我就要持续经营一家公司，或者接手一家上市公司，或者在安第斯山脉中继续冒险。扑克牌和期货交易确实激动人心，但是还赶不上真实的生活那么刺激，它们是更为深奥的人生内涵的一些副产品。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在我从扑克牌和期货交易中体验到的三种感情之中，赚到的金钱对我来说最不重要，遇到的人们则是最重要的。我并不是多愁善感，是的，我赚到了很多钱，通过人际接触获得了很多有趣的机会，通过这些努力而不是直接向钱看，我交到了很多好朋友。但是最为宝贵的是这些游戏让我激发出来的创造性，这就是我认为扑克牌和期货交易具有相同之处的原因。

正规交易所与投机商号的较量

另外一个能够证明期货交易与其说是商品交易还不如说是赌博的证据，是投机商号(Bucket Shop)的盛行。这些商号接受对商品价格的下注，只是在其顾客之间进行赌注的匹配，而不到交易所中的交易大厅进行公开交易。他们是书面的，简单而纯粹，只是与体育赛事的下注不同，他们接受的是对商品价格变动的下注。他们提供像期货合约一样的具有经济涵义的下注，但是收取很少的佣金，允许小笔交易，接受随后继续下赌注，并且提供比交易所经纪商能够提供的更高的杠杆比例，他们对于客户也提供多种选择。当时非常流行一种我们今天叫股价下跌失效(Down-and-out)买入期权的合约，买方以一小笔金额对一大笔商品进行下注，如果商品价格降低到一定的水平，买方损失，即使商品价格后来又反弹回来(这就是股价下跌失效的特征)。如果此时商品价格上涨而且持续上升，这就意味着具有止损特征(有限的损失)的一笔小的投资可能产生巨大的利润回报。股价下跌失效的卖出期权道理与此类似，期望商品价格会出现下降的势头并且今后会持续下降。有些期货合约也可以设计成只用一小笔现款来对商品价格进行一个大的下注，而此时，投资者往往陷入圈套，面临可能出现全部亏损的结果。交易所也提供期权交易(当时叫做"优先权")，但是后来还是禁止交易了，直到能够与投机商号明确区分开来，才恢复期权交易。



顺便说一句，你们可以看到大量对于投机商号富于想象的解释，通常包括卖给不可救药的酒鬼的酿酒过程中产生的恶心的糟粕，或者藏在街角木桶里的诱人毒品，或者好比使用木桶和绳子一样只用一个便士的赌注来盗取对方报价这样的阴谋。这都是交易所的宣传，上述这样的地方根本都不存在，也不具有金融方面的涵义。这里的"bucket"一词是指集合或抵消客户的下单，并不带有贬义。交易所的经纪商总是出入这些投机商号进行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这样的操作，直到这些交易所禁止这样的操作为止。只有那些正规的交易所以及其刊登广告的报纸痛恨这些投机商号。

显然，这些投机商号与真实经济活动没有任何的关系，它们只是基于纽约证券交易所或者国库券拍卖的交易量的一些赌博。它们只是在数字上打赌而已，尽管这些数字是由金融机构决定的，而与棒球场或赛道毫无关系，但这并不影响它们的打赌。同时人们也很清楚投机商号和期货交易所之间也并没有什么不同，客户通常混用着这两个词语。进行小额交易的客户往往倾向于这些零售型、便宜和方便的投机商号，而进行批发型大额交易的客户就要到正规的证券交易所经纪商那里进行交易，但是许多客户属于中间类型。同时，很多投机商号都是由正规交易所的会员来经营的，或者通过正规交易所来为赌注的非平衡部分提供资金。正规交易所经历了长时间的法律诉讼最终还是获胜了，那些投机商号被确认为非法的，即使正规的交易所也没有说明它们与投机商号之间到底有什么不同。投机商号类似于那些主要交易所的非会员在“路边”开设的交易场所，这里提供以交易所场内交易价格和折扣佣金为基础的场外交易。美国证券交易所就是以这样的相对于纽约证券交易所的“路边”交易场所而起家的，直到1953年才改掉“路边”这个名字。

投机商号最终失败的原因在于它们不能集中足够的资金进行有意义的基础设施的投资。早期，交易员们在投机商号学习，获得进入正规交易所的敲门砖。这正是著名的股票作手、素有“华尔街大空头”之称的杰西·利维摩尔起家的方式。但是随着越来越多资金的出现，投机商号集中的零散小钱便丧失了其重要意义。

对于那些进行实物商品交易的人们（如农场主、运输商和农产品加工商等）来说，期货交易所就像一家银行那样运作，只不过接受存款后贷出的不是资金而是商品。期货交易所实质上是一家软货币银行，因为可交付的实物商品只占贷出资金的一小部分。农场主们自始至终都很少参与期货交易，因为没有人希望存款到一家软货币银行。

然而农产品加工商们却很希望贷款，这是通过一种叫做“针对实物商品做空”的交易完成的。农产品加工商们可以购买他们所希望运输、储存、清洗、研磨或者其他加工过程的实物商品。他们可以得到所希望的达到一定级别和类型的商品，而并不一定非要满足期货市场上最终进行实物交割时合约上的规定。之后，他们将在约定的远期（接近于他们预期的加工完

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

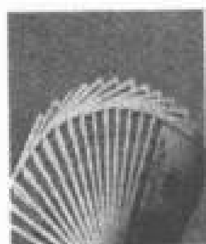
成的时间)卖出同等数量的实物商品(或者是找到非常相近的一张期货合约)。

这样的组合行为有时被称为对库存价格风险的对冲。如果在加工期间商品价格下跌,农产品加工商们可以从期货合约头寸上获得的利润来抵消库存商品的价值亏损;如果商品价格上涨,农产品加工商们也可以用库存商品的价值上涨来抵补期货合约头寸上的亏损。然而,这种情况并不与现实情况相符。如果你放大观察其中的情景,可以发现农产品加工商们可能面临不利的情况。他们或许已经以固定的价格卖出了产品,这样他们已经没有了库存商品的价格风险。他们或许会面临库存品价格上涨带来的负面影响。这往往意味着农产品加工商们面临实物商品缺乏,从而减少了加工设备的价值,这种亏损远远超过了库存商品价值的上涨。

实际上,大多数农产品加工商都专注于主业,并且满足于接受一个投入或产出的平均价格。商品价格波动相对于如劳动力、燃料费、利息和其他投入来说,只是他们整体商业风险中很小的一部分。加工商真正关心的是获得平稳和可预期的原材料供应,使得他们可以以较低的成本进行加工生产以及与采购方建立长期的合作关系。这种并不对冲库存商品价格风险的行为也获得了商业成功。

对于平稳性的需求促使加工商购买大量的商品——或许足够 3 个月的加工需求。比如说,一家面粉厂从谷仓买了够 3 个月之用的小麦,并且在交易所卖出小麦的期货,现在获得了小麦并允诺未来偿还,换句话说,面粉厂借到了小麦。谷仓可能卖出了超过其手上拥有的麦子数量,确信小麦的实物交割会在购买方提出要求权之前完成。期货交易员时刻观察着可能的需求(面粉厂为了平稳性而要求持有 3 个月的小麦供应量)和实际需求(面粉厂实际从谷仓提取的小麦数量),他们警惕着任何可能打乱平稳需求的因素,如农作物歉收、运输短缺、预加工产生的问题和研磨率的提高等,并且设计出面对种种可能情况的应对方案。当然,每个交易员只是关注其中一小部分,而且这样做也是为了赚钱而不是助人为乐,但是这样的运作比任何中央计划系统都要好。

如果基础设施项目是很小的并且是连续不断的,交易所就不会具有其赌博性的核心本质,而成为价格发现和价格预期的一个"安静"的场所。比如说,你要在城市的两点之间修一条铁路,修与不修关系到一个网状关系里面的所有人——所有城市里的每一条铁路线以及每一种类型的加工商。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果拥有大量安全的资金，你就可以设计出整个系统并按照合理的步骤建成它；相反，如果没有足够的资金，你就要集中可以提供的资金给一个人，让他可以按照他自己的意图来使用你的资金。其他人会作出反应，天气或者其他的运气因素也会作用其中，一些人如果获得了极大的财富也可能控制下一次价格变动方向。这种系统是残忍和不公的、无情和非理性的，但是它的运行确实无比地有效。对于一个经过金融领域训练的扑克牌玩家来说，这个系统是有史以来最漂亮的组织。这些（而不是发生在纽约或者华盛顿的那些事情）是美国经济奇迹的源头。

倒叙：一个扑克玩家的教育

我在7岁的时候学习扑克牌，那时的赌金是可以吃的东西。我从一个朋友的爸爸（一个旅行推销员）那里学到了真正赌钱的扑克玩法，他有一套传统的扑克牌训练方法，教会了我无限制五张牌梭哈扑克的玩法。教会他这种玩法的人认为这才是最正式的扑克牌游戏（当时人们就这么认为，就像今天一些对无限制得州扑克牌玩法的追随者们认为的那样）。

我的朋友们都喜欢那种带有许多万能牌和随时可修改规则的那种游戏。一手牌可能发九张牌——三张底牌、三张明牌和三张底牌；大小王、四个2、一只眼的J都是万能牌。无论谁持有与他们最小的底牌同花色的最多牌者就可以平分底池。发牌者甚至会说明可能会发生的“变化”，这意味着她（发牌者大部分流行由女性担任）会在牌局中随时改变游戏规则。你可以想象许多关于对底池规则的不同解释会引发很多争议。一次游戏规则的改变保证有一次战斗。这就是儿时的“现在签约，随后诉讼”的合约版本。

当然，我的师傅对这样的游戏感到震惊，但是源于一个孩子的可塑性，我可以毫无困难地把师傅交给我的严格的游戏原则应用到这种混乱的游戏中。“没有规则”本身就是一种规则，优秀的扑克玩家始终会找到一个边界。我对师傅的回报在于帮助他算出这种玩法中奇异的游戏和规则的效果。好像他的那些客户和推销员朋友们喜欢各种游戏中的变化，比如抽牌、万能牌和公共牌，甚至像水蟒（Anaconda）和夜棒球（Night Baseball）这样的玩法。他们喜欢有限制的游戏。师傅还学会了一种简单的扑克信条，但它全是生搬硬套的，他很难把它应用到新的游戏中。我的数学和玩牌都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很好，我们前后玩了很多局，去猜测牌的价值会怎样变化以及不同的游戏会出现什么样的状况。

后来我发现老派专业扑克玩家几乎是一成不变地类似地发牌以专注于概率，他们在10岁或以前就自己学会如何计算这种概率。这些人是以在技术上非法的非公开赌博中谋生的人，他们不是锦标赛玩家或者扑克牌作家。过去据说，桌球和扑克牌的专业玩家都必须在他们10多岁的时候就开始练习，趁着当时身心都很年轻能够尽快地吸收它，他们通常会退学来争取更多的学习时间。就像古典音乐、象棋和数学天才那样，你或者有或者没有这样的才能，如果你有的话，你应该尽早培养这种能力。就像著名的切斯特菲尔德爵士(Lord Chesterfield)曾经这样训诫自己的儿子：他说能够吹好长笛说明你接受过良好的教育，但是如果你吹得实在太好了，那就说明你浪费了你的青春年华。

我认为，现在很多的扑克牌冠军很晚才开始进入这种比赛有种种原因，如更好的扑克理论和计算机模拟技术的出现，以及锦标赛和非公开赛之间开始出现差别等。锦标赛更强调短期的胜利而不是长久不衰，学习短期的技术更容易。锦标赛也从游戏中去掉了很多社会化因素，像被邀请到高水平的比赛中并把败将集中起来。这对于老一代专业玩家来说是比真正的扑克牌本身更为重要的。对一个成年人来说仅仅把学习重点放在扑克牌打法和下注技巧上是很容易的。

弗兰克的祖母

我从这种类似实验室工作的描述转移到真实的只有一分钱赌注的游戏。我的朋友弗兰克(Frank)是由他的祖父母抚养成人的。祖父是一个退休的铁路工程师，结婚之前一直玩那种正儿八经的扑克牌，婚后就没那么幸运了，因为他的祖母是一个非常虔诚的女人，认为玩扑克牌是禁止的，更别提赌博了。经过一段爱情战胜教条的鼓舞人心的故事，他的祖母同意了几分钱的游戏也不算是赌博，并答应只要扑克牌上没有人像的图片(这种扑克牌可以从德国买到)就可以玩。这样，祖父就只要注意和朋友们玩牌时下注少一点就可以继续享受这种乐趣，因为祖母划清了犯罪的界限。

祖父是一个稳健持重的人，他懂得跟那些铁路工人玩牌时要想着自己的那点薪水，毕竟那些铁路工人都有大把的时间让自己的牌技十分了得。他的朋友们也都是一路货色。祖母是在结婚以后才知道点打牌，她是一个



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

非常出色的玩家，唯一的缺点就是她身上的咄咄逼人的风格有时候会失控。我至死都会记得有一次玩七张牌梭哈扑克时的情景，当五张牌都已经发掉时，我手上有四张红桃同花顺，祖母这时有一对已经翻开的A。拿这样的一手牌可不容易赢，但是出现另外的一张A或者红桃是不可能的，而且第一轮跟注时下注已经到30美分了，对我们来说这样的赌注已经算是大的了。当我看到祖母投出2 000美分到大彩盘时的那个眼神，我想取回下注的念头就烟消云散了，祖母的下注已经超过我积累的筹码，而且我也不能筹集更多。当时的筹码并不像后来发展出来的那种现代玩家偏好的文明的筹码。我们执行老规矩：你有24个小时去与对方下注持平（所有的牌会被封上由第三方保管），否则你的筹码就会被没收。

弗兰克后来给我展示了他家地下室的一面墙，上面挂着一只罐子，里面装着他祖母婚后40年打扑克赢来的美分，一共超过1 000美元！她总是愿意跟任何人打赌，不管她手中的牌如何。她非常优秀，我从她身上学到了很多东西，但是我始终认为如果我能够找到更多的美分，我就能利用祖母的好斗而战胜她。男性扑克牌玩家经常商量着把美分都聚集起来或者干脆从银行里借点（这点是被游戏规则所禁止的）来个挑战，但是祖父之前失败的痛苦经历劝阻了我们。

约翰·阿吉亚亚罗是国家扑克牌比赛冠军，并且在华尔街做得很成功，之后又自己做起了生意。他目前是赛百斯（Cybex，一家健身器材公司）的CEO和半个股东。他也是从他祖母那里开始学习打扑克的。他还记得第一次和祖母玩的情景，他输了，但希望能够把输了的拿回来，祖母没给他。这件事对他的一生都有教育意义。

阿吉亚亚罗认为年轻人都应该玩扑克牌，因为能够教会他们客观现实的看问题。很多人有时不可理喻地乐观，而有时又毫无理智地悲观。优秀的扑克牌玩家知道何时选择坚决弃牌，何时继续下注要牌。我曾经问过他，如果赌博导致像输了钱而去小偷小摸这样的问题他会怎么看。他回答："这种压力正好会暴露出人们性格方面的缺点，年轻时发现缺点是好事。绝大多数人会学到一个教科书中没有的教训：如果你干了蠢事，那么迟早要吃点苦头。"

更多游戏和身处其中的人们

高中的时候，我经常参加一些辩论俱乐部、象棋俱乐部和微积分爱好

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者的活动。全国桥牌冠军和对冲基金经理琼什·帕克(Josh Parker)向我介绍了一些高中的扑克牌玩家的微妙之处：下象棋的一个家伙在学校成绩很不错，没有朋友，学术水平测验考试(Scholistic Assessment Test，SAT)有 800 多分，后来在一所顶尖大学中十分优秀，再后来拿了一个博士学位；一群又玩牌又下双陆棋(在 20 世纪 70 年代非常流行)的家伙，在学校里的表现一塌糊涂，朋友多如牛毛，SAT 考试成绩优异，在好大学里也是明星一样的人物；玩桥牌的家伙们高中时就学习成绩不合格而退学，也没有朋友，SAT 考试也成绩优异，最后还是同样从顶尖大学退学。20 世纪 80 年代，我们都不再做期权交易了。

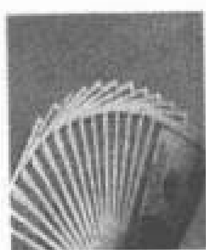
同其他带有赌博意味的比赛冠军们玩牌是非常有益的。一个桥牌冠军可以毫不费力地记住每一张牌和它们的概率。他很敏锐地能够知道你手里有什么牌，而且还有胆量承担已经精确计算的风险。如果你想打败他，那你就需要纯熟的策略感觉：毕竟桥牌并不传授博弈论。

世界一流的国际象棋和双陆棋的选手有着难以置信的短期记忆力和了解组合的能力。这两种游戏中所有的信息对于玩家来说都是公开和完全的。国际象棋还缺少随机性。最重要的是，这两种游戏中你都是在跟棋盘比赛，而不是直接跟另外一个人比赛。你集中精力于游戏中的一些记号，而不是坐满了人的桌子。如果你想打败这些人，你就要注意这些人，要清楚扑克游戏并不是一对一的。打牌中能够注意别的玩家会因此得益，而在下棋(国际象棋和双陆棋)中则是能够集中注意力于棋盘的玩家因此得益。

我们在去参加辩论比赛的时候经常打牌，在家中同样一帮人也经常玩。这帮人玩牌水平都很高，他们都有很好的记忆力和数学头脑。每个人都会在自己那行十分拔尖，有教授、律师和科学家。只有一个人得了不好的名声：他认为隔壁的老邻居是跨国囚犯，于是用斧子杀了他，之后拿着斧子跑掉，后来又进了警察局自首。

然而，在那些辩论比赛选手身上却缺乏优秀扑克玩家所具有的策略性思考能力。人们总是直来直去。不是为了“诈唬”，人们总是在一些不值得跟的牌上过多地下注。打牌中的“诈唬”是指本来应该扔的一把牌，你还要跟着加注，而对于手上的边沿牌(Borderline Hand)则不应该跟注。我有比其他人更好的老师，所以在这样的比赛中我能不费力地获得还不错的收益。

网上参加扑克讨论的人们经常提出这样一个问题：新手该怎么开始学



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

习打牌？我觉得你应该有一本好一点的入门书籍。我喜欢理查德·D. 哈洛什(Richard D. Harroch)和洛·克里格(Lou Krieger)写的《扑克入门》(*Poker for Dummies*)，当你掌握了以后，再找一本好的理论书籍——大卫·斯克兰斯基写的《扑克牌原理》(*The Theory of Poker*)，还有一个好的计算机模拟软件。你无需那些教你如何具体打牌的书，从计算机程序中学到这些会更好。几个月内你甚至可以玩10万多局来增加你的经验，当然你也不可能有这样的情绪和精力，不过这在初学阶段还是有好处的。你在能充分利用各种人类能力进行打牌之前，还需要各种可能的牌局和策略来培养你的第二直觉，你需要能够感知概率的感觉。当你做好了这些功课，你就很容易找到能帮助你进步的牌友。许多扑克牌专业玩家都很讨厌那些没有全力学好基本功就向其征询意见的人，但是教一个刻苦努力的学生是一件乐事。

哈佛大学

与大多数扑克牌玩家不同，我学习扑克的过程可谓不温不火，与优秀玩家在友好的游戏中学习。当时玩牌还主要是交际性的(当然不是跟弗兰克的祖母)，但是我们还是玩得很认真。直到我上了哈佛才知道游戏最重要的东西就是钱。最开始，我适应起来也没什么困难。我发现有一些令人愉快的游戏，喜欢那些人们并享受这些游戏，觉得除了金钱，这些东西也很重要。

我也不是特别需要从扑克牌中来赚钱，但是我确实需要从打牌或者作为实验助手或程序员的兼职工作来赚钱。扑克牌更有趣，哈佛四年，我从打牌上得到的小时工资是其他工作的三倍。本来我可能获胜的几率更大，但是也有可能被淘汰得更快。当时我大学一年级的宿舍——斯托顿堂(Stoughton Hall)的建造资金就是通过抓阄的方法筹集的，这也好像是一种天意。之后的学生怎么能不效仿这样的例子呢？

在哈佛，有几个颇为热闹的扑克牌比赛，比尔·盖茨(在他退学之前)当时在柯里尔馆(Currier House)举行过一次，我大一的时候也曾经去玩过，但我并不喜欢。那里气氛紧张而不友好，绝大多数的晚上都很无聊，当出现大牌时你会觉得有人会输惨了。法学院有一些相对引人注目的比赛，但是他们不带本科生玩，我曾经在那里跟斯科特·特洛(Scott Turow)玩过，后来他写出了成功的法律惊险小说，他是让我开始思考扑克牌和写作

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之间关系的人之一。我也在商学院参加过一些比赛，后来从一些牌友那里得知，乔治·W. 布什(George W. Bush)也经常去那里玩，并且牌技不错，可我却想不起来跟他一起玩过。当时，他可能只是一个大使的儿子。或许我戴上总统自由勋章的时候，他会问我1975年那次玩牌，他放弃同花牌的那次我是否手里有"葫芦"。

我最喜欢去玩的地方还是决赛俱乐部(Finals Club)，这些地方的玩家是一些富裕而显赫的学生。没人逼着我加入，当然如果要缴纳会费，我也付不起。但是对于打牌的人来说如果有像天堂一样的地方，那么能与哈佛大学一些有钱的学生玩牌的地方无疑是这样的天堂。而困难就在于你怎么样才能被邀请加入这样的俱乐部。

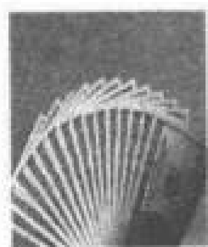
良心之痛

大二开始，我对自己的扑克牌赌博产生忧虑，我总是设法从中赚点钱，但最初主要是为了其中的乐趣。随着赢来的钱越来越多，选择比赛的标准是赌金的多少而不是其间交谈的品质，我开始怀疑自己是否迷恋于这种不怎么道德的赚钱方式，假装饶有兴趣，其实就是为了钱。其中有些比赛你可能称它为半职业化的：要参加这样的比赛你必须被认为是优秀的，我从未因此而困扰，但这样的比赛赚不了什么钱。而且当时我也没有胆量跟不是学生的玩家比赛，这种半职业化的比赛主要是面对聚集在波士顿地区热衷于此并肯下大赌注的成熟的扑克玩家举办的。真正的钱来自于一些松散的社会性比赛，在那里稍微手紧一点的玩家就可能赢钱。

我注意到自己无意识地采取了能使自己收入最大化的风格，玩牌的过程中我经常插科打诨使得聊天更为有趣，我对不管我是否喜欢的人都很好。我经常在晚上23:00出现(绝大多数钱是午夜之后赢的)，吃着比萨，这时人们开始饥肠辘辘，商店也关门了。我一般每次下注金额都比较小，把那些下注金额大得夸张的赌局让给别人。我会记下来谁赢了多少，何时应该操纵一些钱从好的玩家(他们是竞争对手)那里流到输家那里(他们如果输得太多可能就不玩了)。别人可以从我这儿免费借钱(表面上看是免费的，我很明白这相当于回馈而不是白送的礼物)，同时我也不催着他们还钱。对于偶尔笨拙的作弊，我也不提出反对。作弊者是很容易被打败的玩家，主观臆断会毁了比赛的。

这种行为尽管不是谋杀，但它却很难被认为是正确的。为什么你不需

世界资本经典译丛



The World Classics of Investment

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要的钱就是虚假的？我也很自然地陷入这种模式，这点也吓了我一跳。我并不认为曾经有人教我去做这种事，我并不认为我已从任何人的例子中得到教训。我担心我的本性就是一位不诚实的寄生虫。

一个玩家，我们称其为狄克西(Dixie)，控告我在其中的一家决赛俱乐部的一场比赛中作弊。我从未在扑克牌中作弊(但没有因此而有一丝骄傲，因为我从来没必要非得这么做)，这种特别的控告是荒谬的。它是7张牌梭哈扑克(仅仅是高牌)。我正在发牌，并有一手2张明牌的同花牌。就这手牌的大小和蒙蔽性而言，它是一手极好的牌。但它也是一手很难处理的牌。它要求有5张牌，刚开始时，你可能没有注意到底有多少人将会留在底池里来吃牌。通过作弊的方法取到同花牌的唯一可行方法就是，当收牌时趁别人不太注意，集合5张同花色的牌，将它们放在底部，假洗牌，颠倒切牌，然后从底部发牌5次。与直接给你自己底牌A作比较，那需要大量的工作才能做到。任何业余的玩家皆可做到这一点。

但是真正愚蠢的事情就是，狄克西仅有一对J(明牌)。我有许多牌能击败他。仅仅是一手十足的诈唬牌肯定会输，因为我会看到他的J牌。在扑克中作弊，对你自己手上的好牌不会有多大帮助；仅仅通过更频繁的弃牌就能取得同样的效果。每个人都会发到一定数量的许多好牌。如果你扔掉所有的坏牌，你将会结束只玩好牌的机会。作弊将会为你节省一些底注，因为你不必扔掉许多牌，但那不值得你去冒险。为了获取利益而作弊，你必须牺牲一张或更多张稍次的好牌，况且底池还不是一大笔钱。狄克西在明牌J上没有下注很多。

正确的控告不会伤人太深，因为你知道你是有罪的。错误的控告也不会使人受到伤害，因为你知道你是清白的。但控告实际上是错误的，你的良心坚持它在道德上是正确的，那种情况就是致命的。我不会操纵整副牌，但我会像我过去一样赢。真正的不同是什么呢？

我不记得我所说过的话，我非常想相信它是真的。“你有任何理由说，或你正好遇到了一点麻烦，两个J可能弄丢了吗？”这也许更像“刚才我的牌不是那样的”。无论如何，我记得结果就是我建议他去寻求另一场赌博，如果他不喜欢这场的话，并叫他省省他的控告吧，直到他承认我的牌是真的为止。

刚才的一幕对我来说是一个非常令人紧张的时刻。他是俱乐部的成员；我不是。这些人是他的朋友；我感到自己是一个局外人。我敢肯定他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们会相信狄克西：当我是一个常赢的玩家时，他们怎么会不相信狄克西而相信一个相关的陌生人呢？我认为他们有一个意见一致的机会请我离开，或至少是结束此场赌博。但没有一个人移动或说什么，狄克西很快就离开了。这场赌局又恢复了，没有一个人讨论刚才的那场意外。我被迫留了下来，因为我如果离开的话，似乎就证实了那种控告是对的，但我已没有任何玩下去的兴趣，特别是轮到我发牌的时候。

在接下来的几周内，我减少了玩扑克牌的次数，没有回到狄克西的俱乐部。没有人说起任何事，但我想知道是否每个人都认为我是在作弊。在这种尴尬和疑虑之间，我考虑过放弃玩扑克牌。

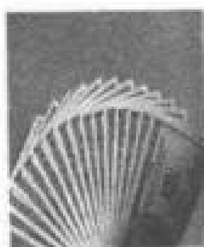
当我接到一位操着罕见的甜美南方口音的女士的电话时，情况变得更糟糕了。她是一位想与我约见的男士的秘书，此男士的姓氏与狄克西的姓氏相同。她不知道是什么事，但她说那位男士在接下来的那周里将会在波士顿，并想在他下榻的饭店里会见我。

会见狄克西先生

较明智的人会拒绝会见，或者至少坚持先要知道会见的目的，但到此时此刻我觉得自己像是一个罪人。没有出席或谈判会见的条件，这使我看起来像有罪似的。当某人相信狄克西在道德上有罪时，我必须在行动上像是完全清白的。完全清白就会对这种控告感到愤怒，并期待着他的道歉。他当然不会害怕会见谴责他的人的亲朋好友。这件事听起来像是被扭曲了，它确实被扭曲了，我就是这么想的。我的玩牌技术已彻底地离我远去；我行动起来就像一个糟糕的扑克牌玩家。

我正疑惑将会发生什么事。我想象着每一件事，从被挑战到被暴徒痛打，或者受到法律的威胁。我承认这些事情听起来似乎很荒谬，我知道它们在那时候很荒谬。但有什么其他的事是有意义的呢？

我的想法被我的朋友布瑞恩(Brian)的近来经历所证实。布瑞恩在一次校外的派对上遇到一位友好的年青女士，一分钟后，他让她高高地坐在自己的腿上，她衣冠不整。在接下来的那分钟内，警察突然闯进来，将布瑞恩拖进了警察局。他可能面临夜间法庭犯有强奸罪的指控。坐在他膝上的女孩15岁(布瑞恩当时16岁)，皆处于监护人的保护年龄。私人侦探为寻求她父母不胜任的证据，尾随其后到了派对上，并蹑手蹑脚跟在警察后面。从哈佛来的一位律师出现了，他问布瑞恩是否应该被送回到他所在学



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

校的监护人那里。一位法官这样下了指令。布瑞恩问律师那是什么意思。律师耸耸肩说："没什么事。"

我们用许多理论——没有令人十分信服的理论，来无休止地讨论着这件令人费解的事情。但是很显然，神秘的困境就在适当的某个地方，成年人有各种各样奇怪的生理机能。唯一明智的事情就是远离成年人（我们从未考虑让成年人远离派对、毒品或者15岁女孩的替代方案）。

考虑到这点，我为我的那件事提出一个理论。小狄克西向狄克西先生（即父亲）抱怨他在扑克赌博中被人欺骗。狄克西先生不会感到大惊小怪，因为狄克西没有证据，赌博对每个人来说都是非法的，况且赌注又小。但受到凌辱的南方人的自尊心想要报复。如果狄克西先生能将我赶出校门，并让我参加各种各样非法的活动，他就能够利用法律的力量来报复他的儿子所受到的侮辱。所以，我决定，如果他请我去玩扑克，或提供给我毒品或其他诸如此类的东西的话，我决心表演得就像我整段时间置身于电影之中，像我期望的那个样子。我知道这听起来好像妄想狂患者，我不能确信我是否在那时真的相信有这种病存在，但我的猜疑极为强烈。

我故作勇敢，穿上仅有的一件夹克衫，并系上领带（我没有套装）。结果证明这是一个好的举动。我在立兹酒店（Ritz Hotel）的酒吧会见了狄克西先生，此酒吧鼓励系领带，他带我去了梅森·罗伯特饭店（Maison Robert），它是那个年代波士顿最好的法国饭店。狄克西先生十分有魅力，这只会增强我的不信任感。我扫视着四周是否有私人侦探、照相机、刺客或潜伏的警察，当然，我看到了许多这样的人。

我们聊了一会儿各自的生活。他没有说任何有关扑克牌或作弊的事情或会见的原因，我决心等待他说出来。我也许是感到害怕，或无线索，或与朋友失去联系，一时不知所措，但我需要放松，并报之以魅力。也许这样做很成功，或它至少在即将到来的漫长而又黑暗的监狱生活中能打压我的傲气。

最终，吃完蜗牛并喝完索维农白葡萄酒后，狄克西先生提及他的儿子狄克西，说我是一位玩扑克牌的高手。"啊，"我暗想，"这是对作弊者的委婉说法。"狄克西先生继续解释说，他总认为扑克牌是非常重要的商业网络工具。如果他不能很好地了解人们，他更喜欢同与他玩扑克牌的人们做生意，或至少是同与他玩过扑克牌的人们做生意。这教会他洞察人们的特点和生意观、战略能力以及对待风险的态度。他说，扑克牌高手是客观而又有控制力的，与那些愚弄自己或无控制力的人们做生意是很危险的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现在我明白了。他将要使我卷入各种非法的交易中，这样我就会被欺骗或被逮捕。

他继续解释说，他培养狄克西分享他的生意经，但他的儿子有些令人失望。他儿子的扑克牌玩法是正派的，但他不会读懂人们。自狄克西控告我作弊时，我就开始思考。当我回忆此事时，就坐了下来，用手中的叉子放入嘴里大约10分钟，细想着他话后蕴藏的含义。我喜欢相信，在现实中，我对发生在赌场的那件事保持了一本正经，并做了一个迅速推论，即自从我讲这个故事以来，让人们说我确实是一本正经的。

我总认为狄克西是一个疯狂的输家，因为他冒了太多险。大多数输钱的扑克牌玩家都是消极的。他们跟注太频繁，而加注和弃牌很少。他们总是对其他的玩家的行为起反应，从没有迫使其他的玩家对自己的行为起反应。他们输了很多的钱，以致他们看不到自己的牌是否将会有所加强，钱太少又看不到我的牌。狄克西是一位真正好战的玩家，就好战性而言，他可以排名前20%，但他似乎没有用必要的信心来支持他的好战风格。

现在，我知道自己挡住了狄克西发财的路。他的好战、疯狂的风格激励了其他玩家去跟他跟注。他失去了许多中等的底池，但赢了一注实在是巨大的赌注。我从未赢过大赌注，部分原因是我偏好静悄悄地赢，而且因为我极少在一手可以打败别人的牌中碰到大笔的赌注。我的战术就是在狄克西的广告中收取很高的税，并引诱其他的玩家更加小心。而且，对狄克西来说那不仅仅是钱的问题（我后来才知道）。他和他的父亲相信扑克牌是一个可以让人学会想象的地方，在哈佛大学，正面的形象可以让人获取一生的网络利益。当形象真正重要时，他们希望被别人看作是总能赢的好战的冒险家。当我想到我是一位盈亏平衡的常客，或者也许只赚了一点钱时，我就想尽可能多地赢钱。然而，对我来说，它不仅仅是关于钱的问题：我不愿意被当作是一位输家而坐以待毙。

赚钱和形象之间的平衡在正经的扑克牌中是非常重要的。玩家告诉你扑克只是与金钱相关（形象比赚钱更重要），然后转过身并暗示发牌者。如果扑克仅仅与金钱相关（而不重要的话），为什么要暗示？一些专业人士以在扑克博弈中以打败别人来谋生。他们也许是在滥用人们的报复心理，或者激发人们的嫉妒心，使赢钱看起来有奇异的吸引力。其他的人则被认为是幸运的，他们出于贪婪，试图得到人们的追随。

当假装是一个普通的玩家时，我悄悄提炼的战略就是，像哈佛的学生



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们一样只为人民服务，这些学生本来有广泛的游戏选择。如果你总是在一个地方玩，你赢的统计证据很快就超过任何你能控制的战线。战术对那些嘻嘻哈哈涌进城里的人们来说太慢了，游戏破产了，就离开。它最终破坏了整场游戏，但没有产生下一场游戏。如果无人知道你赢了，就没有人约你出来并打败你。

狄克西先生继续叙述说，在某人邀请我之前，狄克西打了一场漂亮的比赛。狄克西经常赢钱，并在将来的领导者中树立了一种重要的形象，这些领导者们将在他的一生中，对他都有帮助。他努力工作去选择比赛，并将比赛塑造成他喜欢的类型，他不想去寻找一场新的比赛。所以他给他的老爸打电话以寻求建议。“等待，直到对手发牌并有一手好牌时，”他父亲建议道，“就控告他作弊。那些安静的簿记员是不会处理这种事情的。如果对手脾气不好，他会打乱他的牌并走出去，如果他脾气好，他将悄悄溜走，以免引人注意。如果人们正在观察他，他是不会赢的，因为一旦人们猜出他将赢，他就失去了优势。”

我还没有让我的防范松懈下来，想想这可能仍是一种计谋。但在此计谋下，我感到极大的宽慰。我一直感到愧疚，我极其激动地意识到，狄克西和他的父亲对于我的控告有一百倍以上的愧疚感。狄克西比我有更多的欺骗。他的父亲可能会谋划谎言去毁掉一个像我这样的孩子，然后随便聊聊可食用的蜗牛。他们父子可能会做这些事，不可否认，我喜欢他们——特别是狄克西先生。完全诚实地说，我不会追忆拥有的那段赢钱时的较愉快时光。如果我能喜欢他们，我就会喜欢我自己。我从来不会对那次欺骗事件感到愤怒；站在狄克西先生的角度想想，欺骗是一种合情合理的战略举措。

接着，狄克西先生又让我感到震惊。他和他的儿子想要投降。狄克西已经被逼走，不仅仅是逼出那场赌博，而且包括那个俱乐部。每个人都站在我这边，对狄克西错误地控告赌博中最友好和最诚实的玩家感到愤慨。直到狄克西道歉和我返回赌场他们才会玩下去。我完全错估了当时的情形——意外地打败了别人的诈唬。

这本书

我曾经认为那个夜晚应该就这样结束了，但狄克西先生给了我一个礼物：弗兰克·R. 华莱士（Frank R. Wallace）的复印本《高级扑克理念带来幸福生活》（*A Guaranteed Income for Life by Using the Advanced Con-*

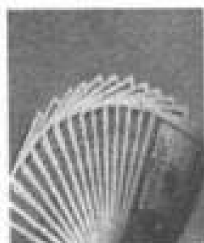
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

cepts of Poker)。我已经利用我所能进入的大图书馆读了许多有关扑克牌的书和学术文章，但我从未听说过这本书。它完全不像法规之类的书籍、基本的战略指导以及我所看到的那些无趣的数学摘要。这本书是用稍隐蔽的第一人称来叙述华莱士怎样通过玩扑克来谋生的。他没有在赌场或联赛中玩；他参加了许多友谊赛。这本书没有在玩扑克上花费时间，它假设你已经掌握了玩法。它告诉你怎样通过观察转瞬即逝的、无意中的暗号牌来赢得额外的优势、怎样保持其他的玩家玩得糟糕但赌注很大、怎样击败棘手的高手玩家同时又使其他易对付的糟糕玩家总呆在比赛中。

我一直在忙许多事情而没有思考那本书，剩余的一些事情都是有用的，但许多是我不愿做的。例如，带一个带芥末的大三明治到桌边，知道一些牌上有几个污点，划条横线来欺骗人；或看发牌者是否闪出一张牌或一张J到一个弯曲的角落，利用这些自然发生的事情是玩扑克的一部分内容。如果你没有做这些，你就会输给那些做过这些事的人。但故意给一张牌做暗号无可争辩是在作弊。带芥末对我来说明显是第二种情况，不是第一种情况。作弊并不是像我想象的那样可怕。但我不需要芥末诡计或华莱士的其他一些技巧去打败玩家，无论如何，这些所谓的技巧不会影响到真正的高手玩家。

华莱士的书并没有使我的青少年道德观发生丝毫动摇。他用朴实的话语正好记叙了我所做过的事。解决道德无助的最快途径就是试着将事情用委婉的方式说明白。如果你的品质足够地好，你将不会在错误的道路上走得太远，只要你用清晰的、简洁的思想方法来下定决心。有时候生活是有点复杂的，但并没有像我们所谈论的生活那样复杂。如果将计划写在纸上，我会毫不费劲地将我的赌注放在纸上的某个地点，并且说："就这个地方，不可能更远了"。我不必考虑这个地点是否是我感觉正确的地方。如果做了一系列有疑问的选择，我总会感觉不舒服，我害怕情况会逐渐地变糟。我想几个有疑问的选择是人类生活的一部分，我从不渴望成为圣徒，但我知道，即便你没有做出一个唯一真正糟糕的决定，你也可能会到达一些非常糟糕的地方。

自那次会面之后，许多事情变得有条不紊起来。我性格的一部分已形成，且自那之后这种性格为我很好地服务了30年。那件意外事件是使我对扑克牌有了极大尊敬的原因之一，它可以作为一项道德上的指导方针，特别是对以金融作为职业生涯的人们来说更有指导意义。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章 蓬勃发展的衍生品市场

——现代衍生产品交易如何在20世纪70年代拯救了世界

创造扑克和期货市场的那个令人兴奋的时代在19世纪90年代结束了，紧跟着的是一段商业和金融整合的时期。统领20世纪商业的巨型公司像通用汽车、通用磨坊和通用电气皆是通过信托收购而建立起来的，大多数收购由JP摩根来指导完成。金融技术的提高意味着多数赌博可能会被挤出金融领域。投资当然仍是有风险的，但无需因遇到资金障碍而增加额外的风险。企业管理是理性且专业化的。生活变得更加枯燥且更安全，这使更多的人进入中产阶级。

从性格上讲，我对这种转变感到很遗憾。我为我在这种平静的生活被打破之后才进入成年时期而感到高兴。但摩根为期75年的精神统治见证了中世纪延续下来的君主政体、世界上大多数地方的宗教暴政的最终毁灭、大规模移民的整合、经历了历史上最残暴和破坏性最大的战争而存活下来的人们，以及科技日新月异的进步。我并不想经历这个年代，尽管它是无与伦比的恐怖，但这个年代还是有无与伦比的成就而引以为傲。

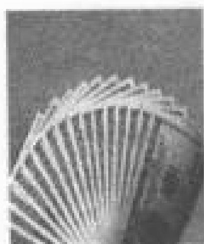
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1979 年的经济崩溃

由于多方面的原因，20 世纪 70 年代是一个萧条的 10 年。有糟糕的服装和音乐，当然也有更糟糕的东西。这 10 年的基调就是灾难性电影，在电影中你所看到的角色大部分不是被淹死就是坠毁、被炸死、烧死或其他毁灭性死亡，整部影片中充斥着抱怨、争吵和低俗。

以编年史形式记载世界痛苦经历的另一组流行电影总是展现着人类的愚蠢。如果你不知道我所说的含义，就请你租盘《沉默奔跑》(*Silent Running*)和《最后一个男人》(*One go Man*)的影碟来看看吧。《肉欲知识》(*Carnal Knowledge*)是一部有关性的喜剧[阿特・加芬克尔(Art Garfunkel)是剧中的一位男演员]。甚至爆玉米花的声音也经过处理变得低沉，像在《死亡请求》(*Death Wish*)和《警探哈里》(*Dirty Harry*)中一样。有关经济的畅销书从《增长的极限》(*Limits to Growth*)到《1979 年的经济崩溃》(*The Crash of '79*)，全是预言灾难的。由于股票和债券的收益率竞相下落至底部，实体经济给予其全力支持。我们相信股票和债券的收益下滑并不要紧，因为货币看起来似乎没有任何价值，银行系统将要垮台。如果世界经济没有首先终止下滑的话，情况就是这样。经济效率和现代公司的生存仿佛在一夜之间将会烟消云散。20 世纪 60 年代将人类送上月球；70 年代不仅没有把我们送得更远，而且预算减少和技术错误使我们不能在太空立足。

当号召精力旺盛的冒险者去拯救整个世界的口号破灭时，我不太清楚有没有人响应此口号。控制风险的口号历经 75 载，当动态的、自我组织的金融网络催生着经济的增长时，几乎没有人记得此口号是什么样。当然许多人了解风险，但他们中有几个人懂得金融呢？在 1970 年之前，在金融界无需太多的精英。利率变化不大，公司贷款者很少违约，所以在债券管理中没有太多让你施展才华的空间。外汇汇率是固定的，股价在变动，但没有一个人能够比随机买卖做得更好，所以没有天才产生。然后利率突然之间大幅波动，以致债券比股票的风险更大。股票并没有像 20 世纪 70 年代所预言的那样有那么大的风险，它只是安全地下跌。历经 10 载的关于公司是否应该实现最快速的增长或股东财富最大化的争论之后，董事会承认



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

失败，并拥护利益相关者资本主义，这意味着股价能够下跌，只要劳工方和政府能够与股东们共同承担日益缩减的股东财富大饼就行了。尼克松总统（扑克牌玩家）在 1971 年取消了美国的金本位制，这使全世界的货币突然之间变成了不兑现的货币，当局规定它们的价值是多少它们就是多少。由于政府失去信用，一些货币发生通货膨胀，另一些货币产生恶性通货膨胀。一美元从价值约 1 克黄金下降到大约 40 毫克黄金，在不久的将来似乎要用微克来度量了。

桥牌迷、芝加哥学派和交易市场

尽管金融业不要求精英，但幸运的是，自 20 世纪 50 年代中期以来，一群持不同意见的学者一直在努力思考金融问题。同样重要的是，芝加哥商品交易所没有忘记是什么使美国的经济强大起来的。交易所同来自芝加哥大学的学者们一起工作，于 1973 年在新建立的芝加哥期权交易所引进了股票期权的交易。股票交易又重新兴盛起来。在纽约证券交易所，一个席位的价格已下降到大约一枚曼哈顿大纪念章的成本之下，但它很快又反弹回记录水平。

期权将价差交易引入到股票市场中。不仅能够买卖股票，你也能够持有大量不同执行价格和到期日的多头或空头头寸的看涨或看跌期权。这就为那些站着就计算得很快并能用镇定的判断来控制风险的人们带来了极大的机遇。

1973 年期权市场开业以来，没有一个人知道如何去交易。期货交易者懂得价差交易，但他们不知道期权数学。学者们懂数学，但不知道如何去做交易。市场号召那些风险偏好者。此号召得到了美国桥牌第一代世家的子孙的响应。

自 20 世纪 50 年代以来，几乎所有国家和国际的桥牌锦标赛都曾有一场贝克比赛。迈克·贝克尔是他家族中较优秀的选手之一，他和他的搭档让·鲁宾曾获得一项世界级和 10 项国家级的冠军。迈克玩职业桥牌，那意味着他在纽约著名的卡文蒂什俱乐部玩大赌注的桥牌来谋生，或者为那些真正想赢得桥牌锦标赛的人们做付费的搭档。他也非法从事扑克、西洋双陆棋，是一名算牌 21 点玩家。让·鲁宾有更多的抱负，他认为期权交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比桥牌看起来更容易。但他第一次尝试交易就失败了。

尔后，让·鲁宾在世界西洋双陆棋锦标赛中以第二名的成绩赢了90 000美元。这次更聪明的是，他从一位老练的西洋双陆棋玩家富瑞德·科布(Fred Kolber)那里获得了一些有关期权交易的建议，在第一年第二次尝试中，他做了将近100万美元的交易。碰巧的是，迈克的投资经理在利率博弈中将一生的储蓄赔光了，于是，让·鲁宾打赌迈克将会到美国股票交易所交易期权。迈克发现期权让他如此容易地赚钱。他和让·鲁宾能够用大脑来计算交易的机会，而这些机会是其他交易者需要用计算机才能完成的。同样重要的是，他们有多年战胜风险和揣测其他交易者的经验。而有正确的数学技巧的其他人常常没有战胜风险或估量别人的才智。

迈克也有教学的天分。他给他的桥牌伙伴提供了一桩交易：3个月的培训，需要时进行监督，5万美元的交易资本。作为回报，他获得利润的50%，每次交易者交易50万美元时，利润以10%的比例递减。达成协议的交易者做了250万美元的交易，其中75万美元应归迈克。你可以想想，当他培训了大约100个交易者15年以上时，其中20名学员进行的是远距离的培训，那就是相当可观的收入，甚至相当于他自己的交易收入。迈克招募的100名学员中有50名是桥牌冠军；其他的是扑克牌、西洋双陆棋、象棋或古围棋专家。在顶峰时，400个美国股票期权交易席位中，有150个席位由迈克或让·鲁宾培训的博弈玩家和他们的学生带到交易大厅的人们所占有。其他250位交易者中，仅有一小部分人在商学院或数学系培训过。直到20世纪90年代早期，高质量的便携式计算机的出现，一些市场发生了变化，美国股票期权交易所主要依靠经过培训的博弈智囊团来运作。

结果是令人兴奋的。自从20世纪30年代联邦立法之后，美国的股票市场的诚信还算过得去，投资者不可能判断好坏股票的差别。禁止内幕交易和操纵股价的法律使得这个市场更加公平，而且有更多的随机性。反复的研究表明，买每只股票就是最好的策略。公司经理们不会慢慢地经营，因为他们是用人格来为公司担保的。可以预见，这将使得其他人中的每一个最优秀和最差的人都能够发挥出最佳才能。最普遍的不良反作用不是无限制的贪婪，因为当公司的股价下跌时，仍然有灵活的社会法令来制约薪水高达几千万美元的经理们。表现差的经理们则往往选择一种舒适的生活和一份拥有许多额外津贴和高额养老金的令人愉悦的薪资，股东的利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

润分配给那些需用钱才能打发走的雇员、政府官员以及保护该公司可以任意行事的那些人。公司充斥了懒惰、讲求舒适和胆小的人。

期权交易更像是拧开受蟑螂侵扰的厨房里的电灯；它就像是一张全身的X透视光片。投资者从公司那里获得有关股票的无用信息，以及公司季报中股票估值每发生5美元变动的确切概率。期权交易需要十年左右来逐步完善，因为美国的冒险家在金融领域反应迟钝，但它可以促进事态的发展。在1970年，公司在市场上倾销其股票，就像成千上万的农场主带着粮食洪水般地同时涌向港口，一半的股票变得一文不值，其余的由于过度供应降价销售，这导致下个月的短缺。到20世纪80年代中期，期权交易者将其转变为平稳运行的及时交易机制，不费吹灰之力就调整了各种混乱，就像全盛时期的芝加哥一样。

这种变化连同公司敌意收购、杠杆收购、股份化和其他创造性的破坏力量一起，开启了历史上股票市场的最繁荣时期。大多数的美国大公司在此过程中或者被摧毁，或者被改头换面，这一代的工人们发现，他们从摇篮到坟墓的保障已经变得像过山车一样充满变数。但是一群新的公司兴起，消费者、公司和企业主们分享了蛋糕的大部分。

期权是一种简单的衍生品(期权的价值主要取决于标的股票的价格，而衍生品是证券，它的价值能够从其他证券的价格中得到)。从20世纪80年代一直到今天，衍生品市场由每一个可以想象的金融变量、一些非金融变量(如小麦衍生品等)发展而来。产生于标的资产上的这些市场的衍生产品同产生于股票上的股票期权一样，具有相同的效果。

风光不再与期权交易的妙用

为了弄清楚期权为何如此重要，让我们看一个简单的例子。杜珀超级商店(Super Duper Shop)在第二次世界大战后从城外的郊区起家，经营朴实无华的超级市场。它用一个巨大的中心加工厂来接收、包装、加工和运输食品到邻近的五个州的200家商店中去。过了一段时间，城市和郊区迅速发展起来，导致被超级市场所占领的土地的价格猛涨。杜珀超级商店塑造了一个不漂亮但舒适的品牌形象，商店的经理是那些无野心的满头银发的老年男人们，食品杂货由当地的高中生来打包，合格检验由兼职的职业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

妇女来手工登记完成。公司的每个人——卡车司机、屠夫、生产职员——全都是全职的、工会的成员。有慷慨的健康计划和固定收益退休计划。没有一个人被解雇。

此公司在 20 世纪 50 年代晚期就停止扩张，因为它的中心加工厂已达到配送的极限，为新的地方按市场价格配送不能盈利。公司用生意中产生的现金去清偿了所有的债务。当燃料价格猛涨时，公司没有移动过配送线，因为那将打乱整个日常工作程序。当南亚和东亚的移民迁移到杜珀超级商店所服务的地区时，他们没有被雇用，因为杜珀超级商店没有看到此部分人群。价格扫描机、现代化的存货、食物品尝部门、没注册的商品——不值得麻烦去做调查。多年来，凡是抱有新思想的人离职了，喜欢安静和安全的人留了下来。

股票的价格也按兵不动。当利率较低，利润仍然较高时，杜珀超级商店支付了可观的股利，该公司的股票受到了保守的投资者的青睐。但随着利率的上涨，股利不再像当初那么值钱。每年 1 美元的股利相当于 50 美元按 2%的年利率计算所得的利息，如果年利率为 10%，则只需 10 美元，就可以赚得 1 美元。另一方面，日益增加的经营上的无效率和竞争，使公司的利润下降，首先是股利减少，之后干脆不分配股利。

为什么股东没有抗议呢？关于此原因我可以写一整本书，但现在我只说他们没有抗议就可以了。股东们由于股价的下跌而受挫，而管理层除了卖掉他们自己的股份给那些有耐心的投资者之外无所作为。为什么局外人没有收购该公司并使其经营逆转呢？在实际操作中，你需要征得董事会的同意，董事会说不以任何价格出售(公司就不能出售)。当然，没有一个董事会成员拥有股份(因为股票都被抛售了)，但他们拥有由杜珀超级商店保证发放的高薪和养老金，如果此公司被接管的话，他们将会失去所拥有的一切。

假设杜珀超级商店每股资产的价值是 150 美元。这就是它卖给能干的经理们的价值，或分别卖掉不动产和其他资产而破产的价值。一个理性的股东可能会推断，在任何给定的年份，价值被释放(可能上涨)的机会将是 10%。董事会或管理层可能发现了更高的出售标准，局外人可能竞标该公司或其资产，如果这促成变化，甚至一个灾难有可能变成一件好事。然而，以上所有情况中，没有一种情况可能让股东预期实现该公司全部价值。董事会或管理层的变化将可能是某种妥协的结果，扰乱市场者如果想



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

谋取私利，灾难就会降低资产的价值。因此，可能该股票就像一张永久的彩票，在任何给定的年份都有10%的机会得到100美元。由于直到那一切发生才会有现金流，如果恰当的年贴现率是10%，那么每股杜珀超级商店的预期净现值为50美元。只有那些喜欢这种赌博和不注意的人才会持有杜珀超级商店的股票。这两类人群都不太可能交易很多。因此，股票的交易量将很低，人们对价值的微小变化或释放价值的概率不会有太多关注。

现在假定杜珀超级商店的期权开始交易，且只有两件事可能发生：价格停留在50美元或翻倍至100美元。对期权价值来讲，概率并不重要。一份在50美元成交的看涨期权将支付0美元，如果股价停留在50美元；或支付50美元，如果股价涨至100美元。在两种情形中，期权价值都是股价减去50美元。因此，期权价值是当前股价减去到期日50美元的现值。由于年利率为10%，一年期看涨期权值4.55美元。

这使杜珀超级商店股票的交易更有趣。你可以买入股票并卖出看涨期权，赚取一个稳定和低风险的利润。或者，你可将期权当作一种纯粹的彩票来买。如果足够多的人这样做，市场将有效地把公司撬起来。现在，股票持有者像债券持有者，赚取一个稳定、安全的回报，而期权持有者像股票持有者，分享公司价值的增长。这将使股价膨胀。在20世纪20年代，股价因同样原因而上涨。当时，借入几乎所有的货币去购买股票都是容易的(1929年股灾后，联邦储备委员会和证券交易委员会都致力于抑制冒进式地借钱购买股票；期权市场提供了避开管制的“后门”)。交易量将增加，人们将更多地关注价格。新类型的交易者将被吸引到该市场来玩这些游戏。一些交易者将利用他们的利润和市场知识迫使公司价值实质性地上升或促成其采用释放价值的策略。股票估值的上升和创造性金融工程的可获得性，将鼓励其他人开设新公司。

经济学家约翰·肯尼斯·加尔布雷思观察到，所有的金融创新都是由欺骗性杠杆的新方法组成。他的说法有许多道理。公开的期权市场——更广义地，所有形式的衍生品交易的增加——当然增加了经济中的杠杆。但在使用“欺骗”这一词上，加尔布雷斯过于愤世嫉俗。真正的金融创新提供了管理杠杆的更好方法。衍生品导致灾难[沃伦·巴菲特(Warren Buffett)把它们称作“大规模杀伤性武器”]，但创造性毁灭仍是经济发展的核心动力。

回到杜珀超级商店股票，注意到尽管一年期50美元看涨期权价值

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4.55 美元，但一年期 50 美元看跌期权毫无价值。直到 1987 年股灾为止，股票期权以接近于不变的波动率交易。这趋向于将看涨、看跌期权的价格都往上推。差额仍是 4.55 美元，但这一交易偏见可能使看涨期权以 6.5 美元、看跌期权以 1.95 美元卖出。这一膨胀了的看涨期权价使股票更有价值，因为你可通过持有它们和卖出看涨期权赚取更大的收入。这推高了价格，并进一步增加了看涨期权的价值。当市场崩溃的时候，偏见一夜之间消失了，不仅是股票期权市场，而且所有的期权市场的偏见都消失了。这减少了一些市值，但它剧烈地增加了衍生品交易引起实体经济变化的力量和准确性。

当然，杜珀超级商店和这些数字是对一个非常复杂的系列事件的高度简化了的阐释。关键是，期权交易"绘制"了将来可能性的整个网状图，而玩游戏的交易者拿出"资本放大器"突破瓶颈。因上述两个原因，由赌博诱致的额外波动性是必需的：它检验了网络中的联系，以及通过使成功的交易者富到足以易于改变实体经济的方式聚集资本。

历史击败冒险

另一个早期转向金融的游戏玩家是爱德华·索普，发明 21 点扑克牌计数法的数学教授。1961 年，他写了关于他在赌场中如何获胜的《击败庄家》(*Beat the Dealer*)。知名度稍低的是他 1967 年的《战胜市场》[(*Beat the Market*)，与西恩·卡索夫(Sheen Kassouf)合著]。爱德华没有等待 1973 年才开始的公开期权交易；他在 20 世纪 60 年代开始买卖权证[(Warrants)，由公司直接发行，而不是由交易所创造的期权]。当他不得不去玩 21 点时，他应用了相同的谨慎数学原理，并控制了市场风险。他累计了一条无与伦比的 40 年高收益、低风险的投资记录轨迹。

在为权证制定交易策略之际，爱德华发现了一个方便的公式。几年之后，三个金融学教授各自独立地提出了有些许数学变化的同一个公式。爱德华·索普、迈伦·斯科尔斯(Myron Scholes)、罗伯特·默顿和费希尔·布莱克几乎提出了同一公式，但对相信公式是真的来讲，每个都有其不同的原因。爱德华证明它是一种挣钱的方法，斯科尔斯证明它是市场效率所要求的，默顿证明它不得不是真理，否则将存在套利，而布莱克证明它是市



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场均衡所要求的。布莱克的洞见是最重要的，尽管它曾使他花费了20多年的时间去得出它的全部含义。默顿和斯科尔斯因他们的工作而分享了诺贝尔奖；布莱克在那时已经去世，否则，他当然会分享这一荣誉。索普错过了诺贝尔奖，但他通过使用公式而致富，相反，默顿和斯科尔斯却有糟糕的个人财务记录，布莱克的厌恶风险使他远离两个极端。

期权定价模型的四种不同方法导致对1973至1987年之间的事件的不同解释。绝大多数从业人员采纳索普的模型。他们的态度是，金融交易中的创新开创了大量新的获利机会，所以，我们可以以可能的速度尽快致富。金融学术中的主流反应在斯科尔斯学派：期权使市场更有效率，而更有效的市场对经济是有益的。相反，失业的物理学家和数学家则对默顿模型顶礼膜拜。他们创造出某些叫做“金融工程”的东西，以开发构成期权定价基础的数学结论，并构造出更复杂的产品和交易。就对最杰出的金融工程师之一的精彩描述而言，可读伊曼纽尔·德曼所著《宽客人生》(*My Life as a Quant*)。

所有三种方法都有许多原理，但从未形成一个学派又真正把事情弄透的是布莱克。这四个人都是杰出的天才。一些人认为布莱克是最聪明的，但我怀疑那是因为他符合流行的反社会和半疯的天才形象。爱德华是最有趣的共餐者，斯科尔斯是最佳的演讲者，如果你想要坐下来并计算某些数学题的话，默顿则是最好的。我认为布莱克成功是因为他是对成功最不感兴趣的人。他喜欢由高盛公司提供的满意的薪水，但他不像其他三人那样启动一个对冲基金。他不在学术期刊上发表许多文章；他偏爱由他的朋友杰克·特里纳编辑的从业人员刊物《金融分析师杂志》(*Financial Analysis Journal*)。他在某个领域写一篇原创性论文，然后转移到其他某些方面。不像一些研究者那样，将每个观点深入研究，以专业性小标题的形式连成一串，最后放入同一书中，事实上无人读它。

他将它们像废纸一样烧掉

考虑一种像美国季度GDP那样的经济统计，一般由官方统计者周期性发布。这是一个重要的经济变量；它和一些类似的统计数据被运用到许多经济理论和模型中。布莱克认识到人们对其进行不适当的加总，进而使

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

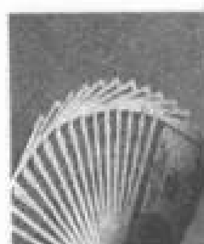
其失去意义的问题。

绝大多数的经济决策有较长的时间周期。忽视这一特点是容易的，因为我们中的绝大多数仅参与交易的很小一部分。如果一个人在半小时内砍下一棵树并获得 20 美元报酬，他认为那是半小时交易。但那棵树将在许多阶段进行加工，到最终形成产品可能要几个月的时间。这些产品中很大一部分将进入下一个生产过程——公司用纸、铁路用枕木、零售店用的货架。存在计算上述所有业务的损益表，以说明每个季度首尾相连的经济活动情况。但那些都基于未来将如计划进行的假设，从来就是不现实的。

考虑所有你已做的工作都被浪费掉的情况。也许你做错了某些事而不得不废除它；也许你的工作不错，但项目已被取消；也许项目进展顺利，但永不会在任何地方使用；也许你永不会知道你的那部分工作已不使用。不要以为只有短期项目才会这样。考虑所有你已接受的培训已不再有用，或从未有用；考虑所有花在等待或浪费在无穷无尽的会议上的时间。绝大多数为经济活动所消耗的，将会分配一个价值并加总在那些季度账目中，最终却毫无价值。那些有价值的东西通常是完全未预期的和要么在那时被低估，要么被完全删除出账目的东西。微小的差别决定了 Ipod 可以升水价迅速出售而一个功能完全一样的 Mp3 播放器被丢弃不用和卖不出去的现实；首映一周达 1 亿美元票房的电影和直接丢到凯玛特(Kmart)的录音带垃圾箱的电影的鲜明对比；位于畅销书排行榜前列的书与连作者的家人都不会读的书的尴尬。

因此，季度 GDP 数据混合了许多无用和其他低估的东西，而计算误差将花费数年而不是数月的时间。当然，经济学家将 GDP 分解成多种要素——有时成千上百——并且，他们研究长的时间序列。但是，布莱克观察到，无一要素能解释实际经济价值，或成为衡量重要经济事件发生的时间尺度。

例如，假设某个国家从一开始就决定建设一个自给自足的汽车工业。它将不得不去寻找铁和煤；建设工厂去加工钢、玻璃和橡胶；投资于研究和设计。它必须建铁路将这些工厂连在一起；那些铁路要求更多的钢和煤或油，还有木材和其他物质。轿车需要公路和加油站才有用。整个过程可能需要 20 年，而且最终涉及 100 万工人。每一年，进展将被估值并加入国民账户。人们将获得工资收入；公司将被建立并繁荣；学校将建立以培训工人。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但当第一辆轿车下线时，只要一个消费者说"我不喜欢它"，那么整个20年的项目将会彻底停止；所有在那时期创造的价值将被一笔勾销。也许某些资产有折旧残值，也许汽车能被再次设计，或直接生产自行车；也许钢材能被用来建房。但这些重组中没有一个是确定的，并且都会涉及巨额的价值损失。几乎所有100万工人将在短期中被解雇，并且他们的许多工作在重组系统中将不再存在。

如果你认为经济是一个20年投机项目的集合，它的许多方面将彻底失败，无一能出现计划的结果，你会看到经济需求和对赌博的诉求，而不是一种中产阶级的生活方式。如果你采取安全的方式，它看起来仿佛使你进入一种长期来看稳健的业务，且前景比较稳定，但这种幻觉会迅即蒸发或消失。它就像一条繁忙公路旁的汽车旅馆，突然之间变得毫无价值了，因为其他人在50英里远处建了一座桥，改变了所有的交通模式。纵使你的企业是成功者之中的一个，如果其他企业犯了过多的错误，整个经济仍可能崩溃。

作为一个投资者，你能够购买在过去20年里利润稳定增长，财务报表公允和透明的一只股票。这些利润并不是某些人确实进行购买的结果。事实上，人们确实购买东西的所有经济价值是数十年前作出决定的结果。一台计算机也许在上周已被造好，但研究和开发，工人和使用者的培训，为其提供电力和通讯的基础设施的建设，适用法律，生产者和零售者的商业组织，以及数以百计的其他细心的人会发现周围有许多闲置的资源和必需品，在很久以前就已开始启动。没有所有这些东西，计算机要么不能被建造，要么是造好也没用。考虑到所有那些东西，多建造一台计算机的额外经济努力是可以忽略的。

破坏创造机会。那被废弃的汽车旅馆可能被便宜地收购，并转换成一个SPA休闲所，因为交通噪音没有了。从桥上走的交通模式可能改变上下班的时间，进而会改变众多城郊的房地产之间的相对价值。有未被满足的需求——未满足是因为用来满足这一需求的项目失败了。考虑亿贝赚了多少钱，仅仅作为一个为人们清理他们阁楼的废物而行动的中介。还可以考虑互联网搜索网站(如Expedia)如何改变汽车旅馆业务。与需要一个突出的地点以便客人能很容易找到你相反，知道客人将在互联网上找到你并得到指引后，你就能够通过在小镇中提供更低的价格而竞争。如果搁浅的资产的拥有者将它们下注于一场巨大的扑克锦标赛，那又会怎样？某些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

胜者将带走那些看似无用的资产的随机组合，而这些无用的资产恰恰可以激发出某些人的创造性。当某些人不得不为他们拥有的某些东西寻找用武之地时，许多成功的企业就建立起来了。

布莱克要说的比这多许多。我的观点是，他描述的世界更加开放，是由商品期货交易所，而不是你在标准的经济学教科书中看到的平滑方程组织的。通过那些获得资本并动态地配置资本的差价赌博者，期货的经济挑战将被满足，期货的财富将被创造。

倒叙：一个交易员的教育

作为扑克牌玩家，我的交易教育以一种扑克游戏的方式始于孩提时代。它被叫做交易池游戏(Pit)。该游戏由帕克兄弟(Park Brother)在1904年开发，以与前一年引入的成功的盖威特(Gavitt's)股票交易所游戏(我也曾玩过，尽管比这晚了数十年)相抗衡。帕克兄弟不再做交易池游戏，但它已授权给制胜公司(Winning Moves)。这是一家为像我这样的人保留这些游戏的公司。制胜公司称交易池游戏是一种永恒的经典。

交易池游戏

游戏很简单。你需要3～8个玩家——越多越好。你为每一玩家指派一种商品；每种商品有9张相同的牌。可选择的是小麦、玉米、咖啡、糖、橘子、燕麦、大麦和大豆。所有都是真实的交易商品，除橘子是以冰冻橘子汁交易之外。当我是个孩子的时候，有亚麻、黑麦和干草，而不是咖啡、橘子和大豆。为游戏的目的，商品是同一的(即无差别的)，除点数外。每种商品有9张牌，因而每一玩家有9张牌。你洗牌，然后发牌。

目标是最先得到一手9张同一商品组成的牌，在这一时点你摇铃(将交易池游戏提升至盖威特之上的天才一击，在盖威特中，你尝试用铁路股票做同一事情)，并喊："控制市场！"无论你拥有什么样的商品[在盖威特中，你叫喊"托波卡！"(Topeka)并不那么令人满足]，你得到为你的商品所赋的点数，从橘子的50点到小麦的100点，然后另一回合开始。比赛继续到某人有500点为止。

通过以一组牌从另一玩家手中换得同数目的一组牌，你得到你的角点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(Corner,指在某种商品上囤积而达到控制或垄断。——译者注)。玩家喊出诸如“交易 1,交易 1”,或“交易 3,交易 3”。当两个玩家同意一个数目时,彼此将该数目的牌给对方。所有被给的牌必须是同一商品——例如,三张糖或两张大麦。当然,你收到的每一张牌也将是相同的(希望与你所给出去的牌不同,但你却可能得到许多那样的牌)。

赢得交易池游戏的关键是看从你手中流过的许多牌。这给了你选择正确的商品去控制和如果需要就改变决定的机会,它也给你提供了关于其他玩家拥有什么牌的信息。显然,他与你交易的任何牌都是他不想要的,而且,对绝大多数玩家来讲,如果他们将牌保留在手中,而不是立即拿出来交易,那么他们就是想要你给他的牌。当每个人都在大喊大叫的时候,想得到大量的交易行动要求有集中注意力的技术。如果欺骗被鼓励,游戏会更有趣,因为你也可以通过泄露你计划换什么来产生业务。这会给计算赋予更多的溢价。与此同时,你不得不跟踪关于其他玩家最想要什么的线索,以确认你不与其他人交换使他获胜的牌。如果你有交易员的基因,该游戏将导致你在每一手牌的最后伴随无助的笑声而溃败,并且,在你的朋友已厌恶它之后很长时间,你仍无力自拔,继续玩游戏。

交易池游戏捕获或刻画了真实交易的三个方面。首先是每次交易中,相对简单的推理即执行一种复杂和微妙的策略的时候。其次是体力的高度消耗,这来自于为注意力而进行的不断的喊叫。在交易所大厅里,存在推撞(那是一种委婉主义)和大喊大叫。以计算机进行交易,有相似的感觉——尽管没有一种体力上的发泄,但它却达到了影响健康的水平。许多交易者通过对每个人尖叫和打碎东西来避免这种消耗——不仅是当他们遭受损失的时候;而且把它作为一般的减压技巧。

最后,交易池游戏刻画了任何时候一个人群彻底地聚焦于一个共同目标时所产生的情景。无疑,蚂蚁和蜜蜂比人类更能感觉到这些——推测起来,人类偏好于通过思考它们而放松自己。这一感觉是花旗骰(Craps)和赛马的吸引力的一部分,但它不是相当地强烈,因为拥挤的人群仅仅是观看;它没有进入比赛,除了以祈祷的方式之外。某些人也许在团队运动或其他合作性活动中获得这一感觉,但我从未在这种情况下获得与他们同样的感觉。我不认为我会从像处于一台功能良好的机器中的螺钉这一感觉中得到快乐,但我喜爱成为一个拥挤的群体的一部分的感觉,通过影响一个拥挤的人群的行动而追求自己的目标,但也为该人群的能力和效率而自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

豪。詹姆斯·索洛斯基(James Surowiecki)写了一本精彩的书——《群众的智慧》(*The Wisdom of Crowds*)，该书以科学的术语颂扬了这一现象。

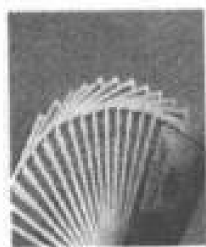
期权交易场

拥有了交易池游戏和扑克牌的经历，我感觉我已准备好去芝加哥商品交易所战斗。但有两件事阻止了我。第一件是成本。在20世纪80年代初，成为一个场内交易员要大约50万美元的成本。交易股票期权要便宜得多。你可以在萧条的夏季的几个月中以仅仅几百美元租用一个席位，此时交易者们大多想要去度假，而且，你甚至可以一个可承受的数目买下一个席位。你的确不得不拿出5万美元，为了结清余额(如果你每天结清你的头寸，则是25 000美元)。这些钱存在你的结算公司(你必须找一家愿意接受你的结算公司)。这一公司为你所有的交易最终负责。每一盘交易的最后，它结清你的买卖轧差，支付或接受来自结算所的净现金。5万美元是为确保能补偿你的损失。

例如，假定你以50美元的成交价和5美元的期权费买了10份6月的通用公司的看涨期权，后来又以6美元卖出了15份同样的期权合同，然后以5.5美元买入了另外10份合约。在当天的最后，你拥有5份看涨期权。你在第一笔交易中要支付5 000美元(每张合约为100股)，在第二笔交易中得到9 000美元，第三笔交易中支付5 500美元。现在你欠结算所1 500美元。那并不意味着你输掉了钱——那取决于你余下的5份看涨期权的结算价值。如果它们超过了3美元，你因这一天的交易而获利。结算公司密切地关注这些交易细节。

偏好期权的第二个原因是我不知道任何关于农产品或任何商品的知识。那并非必然是一种劣势，为发现对某些商品来讲有利可图的交易策略，你不需要知道许多关于它们的知识。对于股票，我所知也不是很多，但是，因为公开期权交易是如此的新颖(1973年才被引入)和需要更多的数学推理，我想那里有更多成功的机会。变化的是我将永不再叫喊："我在小麦上控制了市场!"

我没有那些天的任何记录，但为了阐明游戏，我打算使用一些最近的例证。这些是真正的例证，不是编造出来的。期权市场比它的过去要有效得多，部分是证券交易委员会行动的结果，部分归因于提高了的交易技术。在20世纪80年代，机会更大且更普遍。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

敲定价格	看涨期权价格	看跌期权价格
2005 年 9 月 16 日到期		
45	7.40	0.15
50	2.65	0.35
55	0.25	3.10
60	0.05	
2005 年 11 月 21 日到期		
40	13.70	0.05
45	8.30	0.20
50	3.30	1.00
55	0.85	3.50
60	0.15	7.90
65	0.05	12.00
70	0.05	16.30
75	0.05	21.30
80	0.10	26.30
2006 年 1 月 20 日到期		
20		0.05
30	23.10	0.05
35	19.30	0.15
40	13.60	0.20
45	9.40	0.70
50	4.50	2.00
55	1.95	4.40
60	0.65	8.20
65	0.15	10.90
70	0.05	16.30

上述表格显示了 2005 年 8 月 24 日成交的摩根斯坦利股票(MWD)期权的价格。在这一报价单中，基础股票以 52.29 美元销售。例如，表格的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

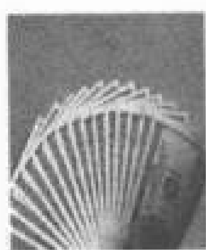
左上部分告诉我们，你可以每股45美元的成交价和7.4美元的期权费买入9月16日到期的MWD看涨期权。如果你买了那种期权，你将拥有权利而不是义务，在9月16日之前的任何时候以45美元/股购买MWD的股票。通常，你将一直等到9月16日，如果股票以低于45美元/股卖出，你将让期权毫无价值地终结；但是，如果高于45美元/股，你将行权并购买股票。注意，即使利润低于期权费7.4美元，你也会行权。无论发生什么，你都不能要回期权费，因此，如果股票以46美元/股卖出，你以45美元/股行权买入，1美元利润可补偿你期权费的一部分。尽管你为支付7.4美元的期权费而遗憾，但你仍想要任何可从它那获得的利润。

一个散户可能买这种期权，如果他计划买MWD股票，又害怕某些短期的坏消息。如果他买了期权，然后行权，他支付总数为52.4美元/股，比直接买股票的52.29美元/股多0.11美元。他支出那0.11美元得到两样东西：第一件是他可赚得45美元的一个月的利息，因为拥有期权，直到9月16日，他不必支付那一数目（指45美元）。利息约为0.08美元。第二件是如果在下个月有坏事情发生在MWD上，他只有有限的损失。如果股票跌到30美元或甚至为0美元，他将仅损失期权费7.4美元，而不是22.29美元或52.4美元。当然，这发生的概率是相当小的，那是为什么他能仅以大约0.03美元就可购买这种保险的原因。

看跌期权赋予卖而不是买的权利。支付0.15美元，你可以买入一种在9月21日之前的任何时候以45美元/股卖出MWD的权利。与买入看涨期权相反，我们的散户可以买入股票，然后支付0.15美元买入看跌期权以获得与看涨期权相同的保证。显然，看涨期权是一种更好的交易。所有散户必须做的是发现达成他的策略的最便宜的方式。作为交易员，我们在寻求保证利润的机会。

交易之手

如果你从未交易过或研究过期权，前述表格看起来不比一张数字列表多任何东西。它像你第一次看得州同花顺扑克游戏一样。3张牌被发在桌子中间，然后每个人谈论不同的底牌的概率和相关的策略。一旦你玩了一会儿，不用动脑子，你就会分析牌底为顺子和同花的概率，以及极可能是对子组合。一本扑克游戏书也许要花100页来告诉你如何去做它，给你留下要花费大量记忆的印象。那不是真的——任何人只要稍加实践就能了



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

解它的玩法。我打算花几页纸谈谈关于你所要做的，但记住，这一材料在一个短时期后会成为你下意识行动的一部分。其他类型的交易涉及不同的计算，恰如你在得州同花顺扑克游戏和七张牌梭哈扑克游戏中寻找不同的东西。所有的游戏都要求同样的技巧——你仅仅需要调整自己正寻找的东西的种类以及发生作用的特别的计算。

首要的是寻求一种单一的期权套期保值，一种你能够为立即获利而买卖的期权。在前述的表格中有六种，这一表格显示出来自一个比我进行交易更有效的市场的真实数据(尽管从今以后在屏幕上看一个价格并不能保证你可以执行一个交易)。如果你喜欢这种期权，看你能否发现它们。如果你不能，或你已尝试，我将告诉你它们中的一个。看1月65美元的看跌期权。你可以支付10.9美元购买它，加上每股MWD 52.29美元，那是63.19美元的总数。你可以立即行权，并以65美元卖出你的股票。那是1.81美元的利润。你甚至能够做得更好。如果你不行权，你可希望MWD在2006年1月20日之前涨到65美元之上。如果它涨了，你能够以更高的价格出售，甚至比65美元赚得更多。你不得不为你63.19美元投资的借款支付利息，那是真实的——约0.54美元——但你可收回它，因为股票被预期在2006年1月20日之前分红0.27美元两次。

在寻求更复杂的机会之前，我想要谈谈关于你将在交易大厅如何切实执行交易。纵使在我的年代，你也将不会实际地尝试这种操作——它太容易。即使最笨钝的场内交易员也知道不卖出一种低于其内在价值(指如果立即行权时期权的价值)的期权。这一价格要么是过时的——当MWD以一个更高价格出售时所引用和没有及时更新的——要么是个错误。屏幕上的价格对那些没有交易量的期权来讲是不那么可信的，就像那些偏离目前股价更远和在更遥远的将来的价格一样。但如果你是乐观的，你将细察MWD期权的交易点。有一个专业人士在那，他引用所有关于MWD期权的竞买和竞卖价。他将以竞卖(低者)价买入，以竞买(高者)价卖出。如果你支付差价，你不能赚钱，所以你与专业人士做交易仅仅是为了结清头寸。纵使你可以通过支付差价而赚钱，你也需要专业人士由于许多原因产生的“好意”。从他那赚钱不是一个明智的长期决策。

相反，你在交易池边等候，希望有人拿着卖出100份1月65美元看跌期权的客户指令冲进来。许多场内交易员都在执行客户指令，而不是为他们自己的账户交易。这些指令通过经纪公司传递到交易大厅。你以比专

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

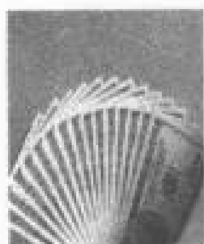
业人士(一种在"差价之内"的价格)稍高一点的竞价得到指令。当然,你也不得不叫出比其他任何站在交易大厅周围的人更高的竞价。你也能够从站在交易大厅四周的交易者那里竞价买入,他们想要卖出期权而又不想接受专业人士的竞价。

一旦你得到期权,你不得不买入同样数量的MWD——每份合约100股。如果你不能迅速地行动,你可能丧失你的利润。如果你以10.9美元买入看跌期权,但在你来得及买入股票之前,MWD的价格涨到了54.1美元以上,你不再有保证获得利润。

也许你会想到一台计算机可以比人更好地寻找这些获利机会,并在几秒之内准确无误地传递精确的指令。那是真的,且计算机进行大量的交易。但它们有时可能犯大错。我不能以这一案例准确传递的真实交易的关键是,当你看到数字之时,你正形成机会在何处出现和何种交易将可能奏效的观点。数字不断地变化。某些明显的机会持续数月;其他则只有几分之一秒的时间。某些会保持重现;其他则只出现一次。某些数据对兴奋的市场是正确的;其他则适应于当没有行动(或交易)的时候。只有通过身临其境并沉浸于交易带来的乐趣和苦恼时,你才能成为一个好的交易员。你不得不做计算,但市场感觉是同样重要的。一台计算机能够告诉你在得州同花顺扑克游戏中A—K击败一对J的概率,但它不能预测另一个玩家将对所有人都加注的情况如何反应。

这也可应用到电子交易和场内交易。市场感觉是无声的,但它就在那里。你不仅仅是看着静态的数字;价格在所有时间里都在变。你能够看见机会开始初漏端倪。你一直密切关注它们,直到你感觉时机成熟。太早,你也许不能赚足够多的利润,或者,你也许不能执行。太晚,那么其他人将击败你。你在不断地考虑几打可能的交易,当看见某些有利的关系时,在这些组合中加上一个新的,抛弃那些不再发展的旧的。关注过多的机会将使你自己变得太"浅薄",然后你将犯错。太狭窄地聚焦于你喜爱的交易类型,然后你将过多地遗漏许多其他的机会。如果你走入大银行的交易大厅,甚至不用知道什么正在交易,你就会立即感觉到市场的情绪。你不必变成一个交易员去感觉它;每个人都有这种直觉。

今天,绝大多数的交易都是通过计算机帮助进行的。你的计算机搜遍价格,寻找特别的图式以引起你的注意。你也可以让计算机处理执行活动,自动地或在你允许之后交易,两者都可以。但那没有改变交易的基本



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

性质，与自动飞行装置并不能改变一个飞行员所需的基本技能没有任何区别。在20世纪80年代早期，在交易大厅只有两台计算机，人们排着一条长队使用它。能够在你的头脑中计算对成功的交易来讲是一个关键。更老的交易员知道交易但不懂期权数学。大量更年轻的交易员知道数学，但不能在他们的头脑中熟练地运用它，而且他们没有利用数学进行交易的想法。

平价、差价和跨月套利

我不打算告诉你所有的交易策略。如果你想要那些，你将不得不阅读有关的书籍。我极力推荐由一个顶尖职业扑克玩家，鲍勃·费杜尼亚克所著的《期货交易：概念和策略》(*Futures Trading: Concepts and Strategies*，罗伯特·芬克(Robert Fink)和费杜尼亚克合著)。在许多细节方面它已经过时了，但它仍是理论与实践结合最佳的读物。另一个入门读物是《动态套期保值》(*Dynamic Hedging*)，由纳西姆·塔勒著，他是一位成功的没玩太多扑克牌的交易员。我与两者都讨论过这些书，而两者在某些观点上有显著的分歧，但无论如何我喜欢他们的书。最后，如果你想要有真正天才的卓越和清晰解释的金融数学，请读保罗·威尔莫特(Paul Wilmott)的《数量金融》(*Quantitative Finance*)。

然而，为得到交易游戏的滋味，我不得不超越明显的错误定价。理解这是一种有策略和行动的游戏是必需的。它不仅仅是搜寻数字列表并尝试利用从这些数字中发现的机会。它在提出新主意。我打算谈论的三个话题是给你滋味的旧主意(但仍是好主意)。

如果你以相同的标的物、敲定价和到期日买入一个看涨期权和卖出一个看跌期权，你实际上已买了股票。例如，假设你买了9月16日50美元的看涨期权和卖出相应的看跌期权。你将为看涨期权支付2.65美元，但因看跌期权得到0.30美元，净值为2.30美元。在9月16日，如果MWD超出了50美元，看跌期权将毫无价值，但你将执行看涨期权，买入50美元/股的MWD。如果MWD在50美元之下，看涨期权将毫无价值，但你卖出的看跌期权的持有者将行权，迫使你从他那里买入50美元/股的MWD。两种方式的任何一种，你都要买50美元/股。你包括一切的价格是52.30美元，比今天在市场上以52.29美元买入它多1美分(那仍是一个好的交易，因为你节约了50美元的一个月的利息，约为5美分)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果你喜欢这类东西，看你能否在前面的列表中发现某些有趣的打破平价的期权。你在寻找一种情况，敲定价加上看涨期权价或看跌期权价显著地偏离52.29美元(你可从两种偏离的任意一种上赚钱)。存在5种超过1美元的偏离，一种是2006年1月的45美元敲定价。在这一案例中，你将卖出看涨期权而买入看跌期权和股票。你支付0.7美元的看跌期权费，得到9.4美元的看涨期权费，结果为8.7美元。股票花费52.29美元，所以你已花费43.59美元的净值。你将在股票上得到0.54美元的红利，使你的投资成本降至43.04美元，加上到2006年1月的利息，那大约为43.40美元(0.36美元的利息)。但到2006年1月20日，无论MWD的价格是什么，你得到45美元，1.60美元的利润。

对上述交易和所有其他交易来讲，你并不真正期望持有它直到交割日。价格偏离轨道，然后又转向回来。当它们这样运动之时，你获得你的利润。幸运的是，它们太正确了，使你能赚钱且全身而退。然而，如果它们回来一半时，你也许已退出，放弃一半你潜在的利润，但释放了为更多获利交易的资本和注意力。

在这一交易中有一些小的风险。MWD也许不能支付预期的红利，那减少了你的利润，但在这一案例中并不造成损失。看涨期权的持有者也许早已行权，所获利润远远超出红利，因而不发放红利并不能伤害你。你早已得到你预期的利润，然后得到毫无保留价值的看跌期权(在任何看涨期权的持有者早已行权的情况下，它不可能有显著的价值)。

差价套利是买入一个看涨或看跌期权，然后卖出同一种类的、基于同一标的物和到期日的期权，只是敲定价不同。例如，你可买入一份11月50美元的看涨期权和卖出11月55美元的看涨期权。你将支付3.3美元而得到0.85美元，净价格为2.45美元。如果MWD在11月16日高于55美元，你赚5美元(两份看涨期权都被执行，你以50美元的看涨期权买入50美元/股的MWD，以及你被迫以55美元卖给持有你的看涨期权的人)。如果MWD在50～55美元，你得到超过50美元的数量(55美元的看涨期权毫无价值地持有到期，你执行50美元的看涨期权，然后以市价卖出MWD)。

如果一只股票在一个差价套利的中间点上售出——在这一案例中为52.5美元——差价套利不得不相当于非常接近于一半差价的价值——在这一案例中为2.5美元。因为它是一个5美元的差价套利。我不打算证



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

明它——听我谈谈即可。当股价趋近于差价的上半端时，看涨期权的差价套利的价值大于差价的一半，而看跌期权的价值低于差价的一半。大于或小于的数量依赖于基础证券的波动性和距到期日的时间。2.45美元作为10月50美元/55美元的看涨期权的差价套利的价格是合理的；它应当略低于2.50美元，因为MWD是略低于52.50美元卖出的。

你能够察觉某些有吸引力的差价套利吗？你应该可以看到很多。一个例子是2006年1月的45美元/60美元看涨期权差价套利。如果我们以9.4美元卖出45美元的看涨期权，0.65美元买入60美元的看涨期权，我们将8.75美元装入口袋。由于MWD是稍低于52.5美元的中间点，这一差价套利应以略低于7.50美元的价格卖出，所以我们得到了我们的错误定价，但我们尚未锁定利润。如果MWD在2006年1月高于60美元，我们收到了8.75美元的支付，但我们不得不支付15美元。它是一个不错的赌博，但就它本身来讲，太过冒险而不能持有。幸运的是，同样的看跌期权差价套利正好以7.50美元卖出（它应当稍高于那一水平）。所以，我们卖掉1月45美元的看跌期权，买入1月60美元的看跌期权。我们得到0.75美元，支付8.20美元，净花费7.50美元。从我们在看涨期权差价套利得到的8.75美元中减去它，我们的净值为1.25美元。

现在会发生什么呢？我们有1.25美元在口袋里，以及一个赌博。如果MWD在45美元之下，这一赌博将支付我们15美元，但如果MWD超过60美元，我们不得不支出15美元。所以我们买两股MWD。如果它超过60美元，我们在两股MWD上赚取大于15美元的利润，而我们在赌博中的支出限于15美元。如果股票跌了，在股票跌到低于45美元之前，我们将恢复原来的持股量，几乎肯定获利。通过调整我们使用的四种期权的比例，我们可以将交易头寸做得更安全，也可通过随股价运动和时间调整这一比例来达到这一目的。

最后，让我们谈谈跨月套利。这意味着买入和卖出同一类型，有相同基础资产和成交价，但到期日不同的期权。更长约定期比更短约定期的期权要更有价值。对期权价格来讲，差价在目前股价附近是最有价值的，在更高或更低的成交价位，期权价都应下降。看1月和11月的跨月套利差价。对每一敲定价，我都采取1月期权价减去11月期权价。

正如所料，所有相减后的数字都是正的（尽管这对表格中的所有期权来讲不是真的）。50美元和55美元的敲定价最接近目前的股价52.29美

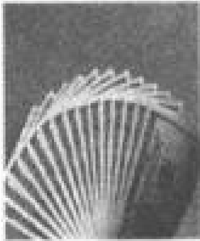
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元，价值为 0.90～1.20 美元。

敲定价	看涨期权的差价	看跌期权的差价
45	1.10	0.50
50	1.20	1.00
55	1.10	0.90
60	0.50	0.30

进一步偏离 5 美元的那些期权，处于 45～60 美元，正如所料，卖价要低，价值在 0.30～0.50 美元——除了 45 美元的看涨期权。那个月套利的差价太大。我们应当卖出 1 月 45 美元的看涨期权而买入 11 月 45 美元的看涨期权，得到支付 1.10 美元。就跨月套利差价来讲，我们需要以另一个交易来抵消风险。我们也许企图以 0.30 美元购买 60 美元的看跌期权跨月套利差价，那看起来更便宜。那是个好主意，但这一交易头寸将花费更多的时间来进行管理；我们不能恰好持有它至到期日并得到我们的盈利。从实际情况来看，也不存在太大的差别。我们打算持有许多头寸超过 1 天（或比 1 天更长），并且无人或几乎无人持有到期。我们的绝大多数利润来自识别错误定价，并在其他任何人之前利用这一错误定价。当其他人进来时，我们已兑现退出；事实上，我们也许从那些比我们更快的人那里买入。

每一个成功的交易员都会发现一个称心的交易，这依品味、资本和技能而定。尽管你与其他交易员买入和卖出，但在理论上你们都能赚到钱。而这在扑克游戏中从未发生，总有交易员遭受损失。但你不是与任何人交易，甚至不是与某些抽象的“市场”交易。你在依一定的规则而玩一种游戏。如果你玩得不错且有些运气，你获胜。如果你玩得很糟或运气很差，你输掉。当然，称它为游戏，并不意味着你不要严肃地对待它。当我的资金在交易时，我非常小心，而当我用其他人的资金——来自那些相信我的人的资金交易的时候，我更为小心。但在有规则和得分这种意义上，它是一种游戏，在事前想到和在当时立即反应，这两者都是你必须做的。没有人因为它对社会有用而玩它，因为没人知道他们交易的更大影响。一些人有这样的信条：市场总是正确的，而他们的交易使市场更有效。其他人拥有不同的信条或不在乎。也没有人为钱玩游戏，无论他们说些什么（而钱是非常非常好的东西）。每个人玩游戏只因为他们喜爱它。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

债券

1982年，我被普天寿保险公司(Prudential Insurance)雇用，但不是作为一个交易员。我的工作是管理一个用来为其销售的年金产品提供资金的债券投资组合。例如，普天寿保险公司同意为某些公司支付1 000个工人的退休金，作为今天一次缴清保险费的交换条件。我们的保险精算师将作出关于这些支付延续到将来，每月将达到的数量预测。他们将估计工人什么时候退休，可以要求得到什么样的支付，以及其配偶能活多久。他们已有一个世纪做这种预测的经验，然后他们将结果发给我。我的工作不是负责这一部分，我只从产生的现金流开始。

最安全的管理投资组合的方式是走出去，并买一美国国债组合，这一组合将精确地产生与预测相同的现金流。我可以用计算机计算出那些债券，然后加上成本以作出我的报价。但以那一方式，我们将永无所获。为使价格下降，我们不得不使用公司债券和抵押证券，它们支付更高的收益。还有，精确地匹配每一现金流是过于笨拙的。如果你有现金流早到几个月或晚了10年，这并不真正地碍事。我赢得业务并每天交易；不存在延续到将来的精确的平衡点。

然而，我不得不做一份日常报告，显示我们的风险是在可接受的范围之内。主要的风险是信用风险(如果某些我购买的债券不能如承诺的那样结清)以及错配风险(如果我们有一种在1月支付的义务，而用来支付的钱一直到6月还未到)。也存在其他的风险。我不得不考虑，在众多紧张的"情景"中将会发生什么，如利率的突然变动或所有银行信用质量的急剧下降所带来的影响。

如果我赢得竞标，我不得不为投资组合去购买证券。我也不得不将积累的现金再投资和偶尔卖出一些债券以重获平衡。我有两条途径去做这些。我可以打电话给美林或所罗门兄弟这样的大的债券经销商，然后与一个销售员交谈。这些银行有债券交易员，记住我这样的客户只与销售人员做交易，后者再与交易员进行交易。对一些更小的银行，我直接与交易员交易，但我仍是客户，而非交易员。

像绝大多数高级债券投资者一样，我不指定某一债券，诸如2000年8月到期的带8%息票的福特公司信用债券。相反，我会说："我正寻求大约100万美元A级公司，5～10年期限的债券，而且我不能再买任何更多金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

融或汽车债券了。"销售员将翻遍公司的存货清单,或那些他认为可从其他交易员那里买到的债券,然后推荐某些名字。普天寿公司有一个信用部,它有关于发行者的稳健性的观点,加上我有来自像标普、穆迪和惠誉这些公共评级机构的报告。好的销售员通过拥有其他有用的信息而赢得我的业务,特别是关于交易概况,诸如这一相同债券在明天是否极可能变得更便宜等。我可决定那些使投资组合在它的整个风险参数之内的,有更高回报的债券,然后下单。或者,当某些新事物发生的时候,特别是他的公司正在推向市场的新发债券,我可以等销售员叫我回来。

另一个选择是去普天寿公司的债券交易员那里。公司雇用了他们中的两个人为我购买债券。他们在一个交易室里工作,配有显示来自大量不同经纪人的债券竞买和竞卖价的电脑。某些投资组合的管理者将交易员当作站在他们肩上的指令接受者(交易员恨那种方式),并指出他们想要的债券。其他人将在一天开始之际给交易员一般的指示,并相信交易员能找到好的交易。

只有几个月我就对那厌倦了。普天寿公司没有将我作为交易员雇用,但我仍认为我自己是。最佳的机会不可能一次在一种债券上就建立起来。也许存在一种非常有吸引力的新债券发行,但其期限并不适当,也不是来自我持有的过分风险暴露的行业。仅当我卖出某些其他东西,还买另外一个有补偿性期限的证券的时候,我可以买它。问题是,一旦我买进,我就有义务去做另外两笔交易,所以我将得到差的价格并丧失任何我从首次购买中获得的收益。我可以尝试与销售员谈判打包交易,但他们从未给过我好的整体价格。我可以要求交易员尝试延期,但市场变化太快,而他们有太多其他工作要做。

不管您是否相信,所有这些债券管理都是用手工来做的。普天寿公司曾经给我买了一个时间共享的主机,配有一个拨号的128比特的调制调解器,而我用FORTRAIN编制了一些例行程序来帮助我。我也有一台我为工作而用FORTH编程的家用电脑。但是,随后普天寿公司买了第一代IBM PC机。我从未得知谁买了它或它为谁工作,但某天它出现在一间空办公室里。我立即输入我的投资组合,并写了一个BASIC程序以告诉我哪种债券将帮助我最多。我得到了一个列表,上楼到交易室,从屏幕上挑出了它们中的几个。然后下来,进入交易,得到一个新的列表,再上楼去。有计算机帮助,我不需要用手工计算每一笔交易,可以做一些使我丧失平



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

衡的交易，因为我知道，在下一个上下楼中，我将专注于这些交易。

我没有按上述方式做计划，但我又不能自己设计一种更好的允许我进入交易的方式。我几乎将交易员逼疯，尤其当市场变化很快的时候。一件我未被允许的事情是将PC机移至交易室；我仍不得不跑上跑下。

我做固定收益证券交易一直到1988年，最终成为勒佩尔克·德·纳天利兹(Lepercq，de Neuflize)的抵押证券主管(一家活跃在该领域的小型法国投资银行)。我从未放弃过交易，尽管我从未将这作为我唯一的工作来做。这是一类比场内期权更慢的交易，但美元的数量要大得多(我的普天寿公司投资组合到我离开的时候已成长为30亿美元)。游戏是非常相同的：寻找一些基本的价格关系，挑出异常者，平衡所有的事情，以便你不用在乎市场是以哪种方式变动，而只需要等待价格返回到你的预期目标以获取利润。计算是复杂的，要计算所有的证券工作量更大，但我有计算机和为我工作的人，而不是我独自在大脑中做事情。

勒佩尔克的扑克游戏

勒佩尔克在卖出抵押证券给州养老金方面做了一笔漂亮的业务。我们从银行和其他贷款人那里买入许多家庭抵押贷款，然后将它们打包成比公司债券具有更低信用风险和更高收益的证券。管理它们是很复杂的。在某些案例中，我们免费提供教育和咨询服务，或者，如果你喜欢的话，你可作为债券交易的一部分来分成利润。在其他案例中，我们为基金管理着投资组合，回报是管理费。

为推销这些产品和与客户打交道，我访问了超过半数的美国州政府。除非你已这样做了，否则也许不会使你想到大多数的州政府是这么小。在老一些的州，这因军事保护的原因而造成——大城市坐落在港口和其他交通干线上，因而太容易被攻击。在新一些的州，农村利益通常压倒一切，因为拥有州政府会使一个大城市有过强的力量，所以州政府的驻地往往让人颇感意外。无论如何，我不得不做这些例行公事去向基金推销我们的债券，去为现代化金融管理规则游说，去教授课程，以及去提交业绩报告。当然，当我去时，并不仅仅代表抵押证券部；我也带着勒佩尔克的其他金融产品和服务的简介。

许多扑克游戏玩家发现交易去除了参与游戏的强烈欲望。交易和金融的其他形式使用与扑克游戏一样的技能并让人获得同样的满足。在我

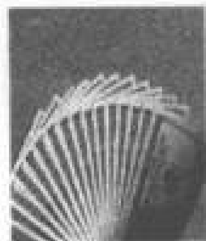
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对金融感兴趣之前，扑克游戏帮助我充实生活；如果我最近没有玩的话，我会经常感到迟钝和缓慢。一场好的扑克游戏令我振奋，燃烧掉累积起来的挫折感，忘却生活的烦恼。我玩得最多的是在商学院的娱乐扑克游戏——为交情，而非金钱。我没有寻找最佳玩家和最大赌注的强烈欲望。我不喜欢整个晚上玩，即使游戏不错。我的金融研究和项目足够刺激。一旦我回到普天寿公司，特别是当我到达交易大厅的时候，我十分愿意停止玩牌。一旦我开始交易，工作之后的扑克游戏感觉像工作得很晚。我需要从扑克游戏中放松，而不是转向游戏。唯一的例外是当一个老朋友造访并想玩牌之际。

我为娱乐、为金钱和为交情玩牌。现在，第一次为事业玩牌。如迪克西先生告诉我的，我已保持了一份关于对手的详尽记录，并且一有机会就交换名字和地址。对绝大多数州政府而言，我并没有名气，但通常在州的一个大城市会有。这类接触可使我得到权力游戏的邀请，那是记者、议会游说员、立法者和政府管理者玩的地方。

一场扑克游戏对卖债券或使规则改变并不直接地有用，所以我们的产品应当有竞争力。我从未碰到过某些直接我在该城市所要从事的任何交易有关联的人，如果有，我们在牌桌上也不谈。在绝大多数案例中，我将离开牌桌。但在销售和游说中，知道一些人比一个也不知道要好许多。融入一个地方的气氛，并与知情人套近乎，那令人难以置信地有价值。如果我周六飞到，周六晚玩牌，然后在周日与玩家共同参与一些当地活动，在周一，我有一种巨大的愿望与那天上午飞到的银行家会谈。我们也许都是来自一个世界上最腐败的城市中的一种不诚信的事业的蛇油兜售者，但我有一些本地的朋友，并已显示出一些比金融更可尊敬的、在某些方面的技巧。在一个小镇中，消息不胫而走。

我们的活动也有政治意味。勒佩尔克不是一家大公司，而是一个卖高质量产品的知名公司（与绝大多数投资银行一样，其产品有较高的溢价）。一个州内银行也许会对业务有所偏好，或者，一个劳工领袖也许会争辩，州的资产应当被投资于雇用劳工联盟成员的本地企业，而不是在纽约发行证券的企业，某些人也许感觉到对我们的产品有帮助的立法将打开腐败之门或承受过度的风险。只要你用心，你总是可以从新闻界得到很多偏向性的报道，而且，在你开口之前，你不得不详细了解当地的背景。花额外的时间去得知细微的差别，比起你炫耀事先包好的样板文件式的论争，会使你与



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

政客们一起时更有效。

这是一种与我过去玩的不同的扑克游戏。我的目标不是赚大量的钱，而是通过一项测试，那项测试的一部分是成为一个好的扑克玩家；一部分是真正地享受游戏而不是将它作为一个纯粹的销售工具来使用。我想要获胜，但是以没有出现过多欺骗性的诡计和没有伤害任何人的方式获胜。一种非常松散的高度进取型的风格对此有益。你在许多赌注中赢别人或被别人赢。人们知道你在游戏之中。最后，你也许在傍晚时站起离去，但每个人已从你那里赢得一个或两个大的赌注。

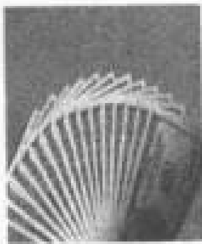
以这种方式玩的另一个原因是你从一种显著的劣势开始。其他玩家彼此熟悉，他们可能一起玩了许多年。你不得不从起跑线开始就计算每个人的风格。对一个被动的玩家来讲，那是一种严重的劣势，如果你对其他玩家的行动作出反应，你需要知道对手将怎样反应。一个进攻性的玩家较少在乎其他玩家的风格——攻击性迫使他们对你反应。这将你的劣势转变为一种优势。一些玩家建议谨慎地开始一个新游戏，玩“紧”牌，直到你计算出其他每个人的牌为止。我从未理解那点；对我来讲它听起来不像扑克游戏。我推荐对立面。最大化他们不知道的你具有的那些优势。让他们“咬”走你的筹码，作为获得关于他们风格信息的一种代价是没有意义的。付出一切代价都要保持主动权。突然地来回地转变你的风格，是他们而不是你在猜测。伴随一些技巧和运气，你可以下双倍的赌注并加注，鼓励他们频繁地跟注。

当我是一个金融学教授的时候，一些学生认为，将赌博和企业，特别是公共机构混同起来是不道德的。难道州养老金领取者无权预期扑克游戏玩家不影响投资决策吗？当然，流过牌桌的钱会引起猜疑。对一个债券销售员来讲，与一个养老基金的管理人员或首席投资经理赌博是不适当的，但道德问题忽略了金融中非常重要的人性的一面。金融使用大量的数字和理论，但每一个好主意的核心都是信任。信任不能单独由商业交易来建立。交谈，也许在餐桌上和高尔夫球场，能有所帮助，但扑克游戏是一种更好地了解某些人的方式。

然而，今天我不会这样做。金融和政治的世界自 1987 年以来已发生变化，绝大多数变得更好。尽管我酷爱扑克游戏，但在与那些处于公共信任位置的人很近的地方避免不必要的私下金钱交易是一种常识。那很可悲，但是真实的。自 1988 年离开勒佩尔克(成为一名金融学教授)以来，我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从未玩过一个以任何方式与业务相关联的扑克游戏。这不是我某天定的规矩；我仅仅是停止了一种生活方式，即我停止了个人股票交易和给予单个候选人政治活动捐赠。它不是不诚信的，但为了向其他人证明它是诚信的而增加烦恼是不值得的，而且，它更不值得冒险将一个公司的名誉押上。至少一直到我从金融界退休为止，广泛的政治组织和共同基金以及与朋友玩牌，对我已足够好。所以，今天你可以在公共场所以任何方式玩牌——甚至在电视上——所以，没有必要关门。





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章　人们玩的博弈

——博弈论如何让你遭受损失

理解扑克牌某些方面的最佳途径是一个叫做博弈论的数学分支。纵使你从未研究过它，抑或从未听到过，博弈论构成了许多你读到或听到的关于扑克牌的思维和建议的基础。事实上，在许多人相信扑克牌就是博弈论这一点上，它被用来代替博弈论。但它不是，懂得两者的差别对成为一个赢家至关重要。懂得博弈论，并预测其他间接或直接地依靠博弈论的玩家的错误，比运用博弈论去提高你自己的牌技更为重要。

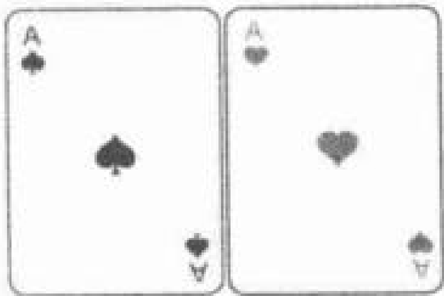
博弈论不仅仅影响扑克游戏，它还蔓延至金融领域，在那里你也能够通过看到其缺陷而获利。最糟糕的是，博弈论是冷战疯狂的一个重要智力支撑。表面上理智的有知识和责任心的人们使用其制造的机器摧毁了整个地球上的所有生命。用来判定他们行动的不是宗教狂热或病理学意义上的憎恨，而是一种叫做“确保同归于尽论”的博弈论教义。像我这一代的其他许多人一样，我深信存在着一种核战争将消灭地球上每个人的合理的可能性。考虑到一个健康的年轻人在 1 年之中比在1 000年之中死亡的机会要小，我坚信我在大学毕业之前死于轰炸的概率是死于其他原因的 20 或 50 倍。我可能是极其正确的，但我们无法确知。这种逻辑在电影《奇爱博士》(*Dr. Strangelove*)中得到鲜明的诠释，但它确实不是讽刺，现实比电影更为疯狂。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

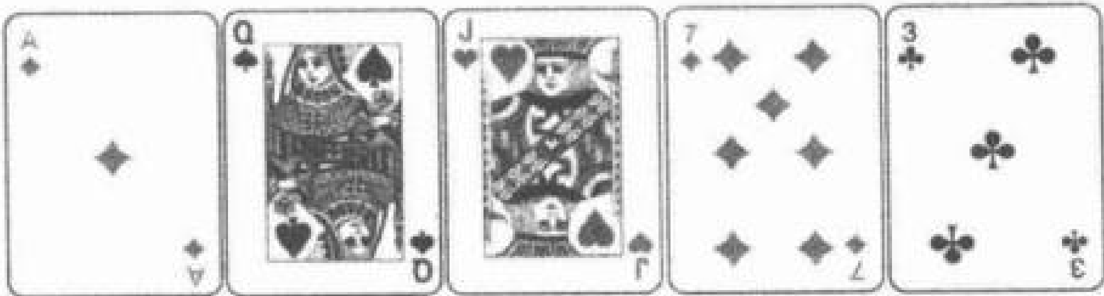
何时运气与之有关

在纯粹的赌博，如双骰子游戏中，你能运用概率论计算出最佳策略。在混合技术和运气的游戏中，这也是真实的，如果其他玩家的行动固定的话。例如，如果你在与一个赌场发牌人玩21点，概率论会起作用。但在像扑克牌和桥牌的游戏中，所有玩家都能够作出选择，概率论就不够用了。

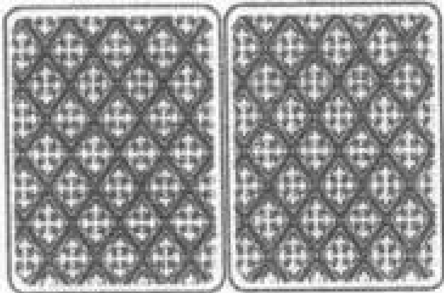
你：



台面：



对手：



例如，假设你有两张底牌A，而台面上的牌依次为A、Q、J、7、3，并且没有三张同一花色的牌。仅有的一手能够击败你的牌是K /10，这要是给对手的话就会凑成一个顺子。从数学上来讲，存在45张未知的牌，能够组合成45×44 /2=990种方式。存在4×4=16种得到K /10的方式，所以两张随机的能击败你的牌的概率是16 /990=1.62%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这一计算在表 8.1 中已有说明。它在行和列中列出了所有能获得等级的牌，以及获得这些等级的牌的张数(也就是说，不是你手上或台面上的牌的张数)。绝大部分等级有四张，但 A 只有一张，而 Q、J、7、3 各只有三张。每一格显示出牌能够被组合的方式的数目。例如，为看到 Q /8 的组合数目，可查阅 Q 行(因为 Q 是更高等级的牌)和 8 列。你在那看到的 12 是 Q 的数字(3)和 8 的数字(4)的乘积。

表 8.1　　两张牌获胜的随机组合

更低等级牌（列）；更高等级牌（行）

		A	K	Q	J	10	9	8	7	6	5	4	3	2
		1	**4**	**3**	**3**	**4**	**4**	**4**	**3**	**4**	**4**	**4**	**3**	**4**
A	**1**	0	4	3	3	3	4	4	4	3	4	4	3	4
K	**4**	6	12	12	16	16	16	12	16	16	16	12	16	
Q	**3**			3	9	12	12	12	9	12	12	12	9	12
J	**3**				3	12	12	12	9	12	12	12	9	12
10	**4**					6	16	16	12	16	16	16	12	16
9	**4**						6	16	12	16	16	16	12	16
8	**4**							6	12	16	16	16	12	16
7	**3**								3	12	12	12	9	12
6	**4**									6	16	16	12	16
5	**4**										6	16	12	16
4	**4**											6	12	16
3	**3**												3	12
2	**4**													6

对子的情况有些许不同。尽管有四张可获得的 K，但它们不能以 4×4=16 种方式组合。一旦你拿起一张 K，就只可以获得三张，所以它是 4×3=12 种。那是容易的，但可能被混淆的是你不得不将那一数字除以 2，得到你在表格中看到的 6。除以 2 的原因在于 K 与 K 之间可以互换。红桃 K /黑桃 K 与黑桃 K /红桃 K 是同一手牌(而且得到红桃 K /红桃 K 是不可能的)。但红桃 K /黑桃 10 与黑桃 K /红桃 10 不是同一手牌。以两粒骰子滚出 4—4 比 5—3 要难一倍，这是同一个原因；任何特殊的成对组合是非成对组合几率的一半。骰子玩家把得到 4—4 组合称之为"以艰难的方式得到 8"。对 4—4 组合来讲，第一个骰子必须为 4，第二个也必须为 4。由于每一个 4 的几率是 1 /6，两个 4 的几率是 1 /36。对 5—3 组合来讲，第一个骰子可以是 5 或 3——那是 2 /6。第二个骰子必须是另一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

数字——那是 1 /6。但 2 /6×1 /6=2 /36,两倍于 4—4 的机会。

如果你将表格中所有的数字都加起来,将得到 990。那是 45(未知牌的数目)乘以 44(一旦你拿起第一张后未知牌的数目)再除以 2(因为牌可互换)。查阅表格中的 K /10 得到一个 16,因此一手随机的两张牌是 K /10 的概率为 16 /990。如果你是简单地赌那一结果,而不是玩扑克,那是你所需要知道的全部。

但你是在玩扑克牌,你不是面对两张随机的牌。在一张 10 个玩家的牌桌上,其中一个有 14.94%的机会被发到这手牌。你必须问你自己,在这一时点上任何人将 K /10 的牌保留在手上的可能性,并且赌其他玩家的策略。你也不得不问自己其他玩家还可能拥有什么牌,以便于你合理判断在这一时点上他的下注。最后,你也不得不预测在你采取任何可能的行动之后他拥有这手牌时将做什么,或拥有其他可能的牌时又将做什么。如果另一个玩家需要 7 /4 而不是 K /10 来击败你,你将感觉到更有信心获胜,因为这一手牌几乎肯定会在翻牌前被放掉。如果 Q 和 J 是在转牌圈或河牌圈,你也将感觉更好。因为 A /7 /3 在翻牌圈出现之后,K /10 可能被放掉,但在 A /Q /J 之后肯定不会。7 /4 出现的概率与 K /10 一样,而且对任何给定的台面来讲,牌的任何次序是等可能的。然而,你的下注策略将依是 K /10 还是 7 /4 来打败你而不同,以及依台面上的牌出现的次序而不同。概率论在此处是不足以解决问题的。

一种方法是假定你对手的一种策略,然后计算出最佳对策。在数学上那种方法是吸引人的,因为它允许我们将扑克牌看作 21 点游戏,且此处其他玩家的行动是预先设定的。精通数学的人的一个共同的错误是采用一种数学上很方便的方法,然后坚持那一解决方案是唯一合理的方法。我们将在本章的晚些时候探讨这一错误。

博弈论的关键是将策略问题视为多步。你为对手假定一个特别的策略。在你知道他们的策略和将使用对你来说最优的对应策略这一前提下,此策略对他们来说就是最优的。看起来这一方法似乎不可能被打败。如果对手采取了他们最好的策略,你将有最好的对策。如果他们采取其他任何策略,你将至少做得一样好,也许更好。

例如,在一场棒球比赛中,第九局的最后,比分扯平,垒已打满,所有的指望都在击球手身上,如果掷球手随便掷或放弃一掷,他的球队将输掉比赛。如果他能使击球手出局,比赛将进入加时局,他的球队将有 50%取胜

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的机会。他有三种掷法：快球、曲线球和溜球。他能掷出90%命中率的快球和70%命中率的曲线球，但他对溜球存在控制问题——只有50%的机会在好球区(Strike Zone)告终。击球手能够选择击球或放过。如果他在好球区外击球，我们设定他出局并且球局结束。如果他在命中圈内挥击一个快球或曲线球，假定他有50%的机会获取赢得比赛的一击。但溜球更难打，因此，即使在好球区内，击球手也只有20%的机会击中。

表8.2显示了对于基于这些假设的每一种选择组合，使击球手出局的可能性。如果击球手放过或不击打，而掷球是好球，他将出局，所以这些百分比恰好是概率。如果击球手挥击，而掷球又是一个坏球，则他100%出局；如果掷球是好球，则有50%的可能性出局；除溜球外，如果掷出的是好球，击球手将有80%的可能性出局。

表8.2 **击球手出局的可能性**

	挥击	放过
快球	55%	90%
曲线球	65%	70%
溜球	90%	50%

掷球手也许企图选择平均概率最高的掷球。快球的平均概率是(55%+90%) /2=72.5%，曲线球是(65%+70%) /2=67.5%，而溜球是(90%+50%) /2=70%。因此快球是最好的掷球，接着是溜球，而曲线球是最差的。如果击球手通过抛硬币来决定是否击打的话，这种选择将是正确的。另一方面，假设掷球手知道击球手的行动意图，如果击球手计划击打，他将掷出一个溜球；如果放过，则掷出一个快球。

但我们将假定击球手善于察觉出掷球的类型，然后选择是否挥击。我们假定他不是如此地善于察觉掷球类型，以至于他不能判断掷球是一个好球还是一个坏球(他不是泰德·威廉姆斯(Ted Williams)或巴雷·波茨(Barny Bonds))。击球手想要最小化出局的概率，就要运用他的思维策略。因此，无论哪种球被掷出，他将总是挑选最小概率的那列。这意味着，他将挥击一个快球或曲线球，而放过一个溜球。同理，掷球手将忽视每一行中的最高概率，并选择具有最低概率中的最大值的掷球，即所谓的“最小最大”策略。在“最小最大”策略下，最佳的掷球是曲线球，有65%出局概率的事件。如果击球手的企图被察觉的话，那是期望值最小的掷球，而且是永不被投掷的球。只有博弈论可以识别曲线球是最好的掷球。当然，在

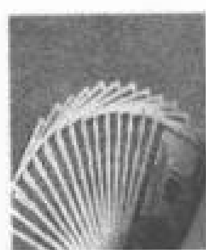
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这样简单的情形下，你也许不用正式的数学就看到曲线球的优势。但在实际比赛中，组合迅速地增加，而在实际生活中甚至更加迅速。在博弈论发明之前，没人识别“最小最大”策略是一个一般的策略原则。没有博弈论这一原理，解决上述这么多结果的博弈是不可能的。

如果击球手在掷球之前不得不下决心是否挥击，那又会怎样呢？那将构成一个不同的博弈。计算稍微复杂些，但存在一个经常起作用的窍门。最佳的博弈论策略通常假设你的对手有均等的选择。在直觉上，如果你的对手能够从与另一个决策相反的决策中获利，这就相当于在扑克博弈中，你在牌桌上留下了某些能被他利用的东西。在博弈论的扑克游戏中，你经常下使你的对手占优势的注数，因为对手从弃牌、跟注或加注中获得的期望值都相等。那不总是真实的，但在此例中它却是真实的。

假定掷球手想要使击球手击球或放过都一样地有吸引力，他只需要从两种投法中进行选择就可以做到。一种选择是不够的，因为击球手决定击球与否是基于那种掷球的可能结果。但如果掷球手将两种掷球以恰当的比例混合起来，击球手可以选择击打或放过，则掷球手的球队赢得比赛的机会就是一样的。显然，在两种掷球中，无论击球手将如何做，掷球手选择有最大期望值的那种方法都是明智的策略，即选择快球和溜球。如果掷球手将1～15的数字塞入其帽中，取出其中一个，如果为1～8之间的数字，就掷出一个快球，如果为9～15之中的则掷出一个溜球，此时，无论击球手选择击打或放过，掷球手有71%的机会使击球手出局。

这是来自博弈论的另一个重要洞见：通过赌博设备来制造人为的风险，从而故意使你的策略具有随机性，这通常是很有意义的。那些试图最小化风险，并因博弈产生了人为风险而说它是非理性的人们，将错过机会。对掷球手来讲，最佳的非随机的策略总是掷曲线球，这将有65%的机会使击球手出局。最佳的随机策略则产生71%的机会，这比曲线球更好，无论击球者对挥击作出什么样的决定。随机策略在金融中占有重要的地位。



上帝给你勇气：不要让他失望

为了更深刻地挖掘博弈论，考虑勇气游戏，有时在牌桌上玩，尽管它不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是扑克牌游戏。你下赌注并被发给一手五张的扑克牌。你看着它，然后从桌底下拿一张经同意代表一定币值的筹码，并伸出你的拳头，使筹码在手中或不在手中。当每个人都有一个拳头在桌上时，拳头打开。如果无人现出筹码，每个人将其赌注拿回。如果一个玩家现出一个筹码，他得到所有的赌资。如果有一个人以上现出一个筹码，所有那些筹码都加到赌资中，而在赌博者之中有最好牌者赢得总赌资。

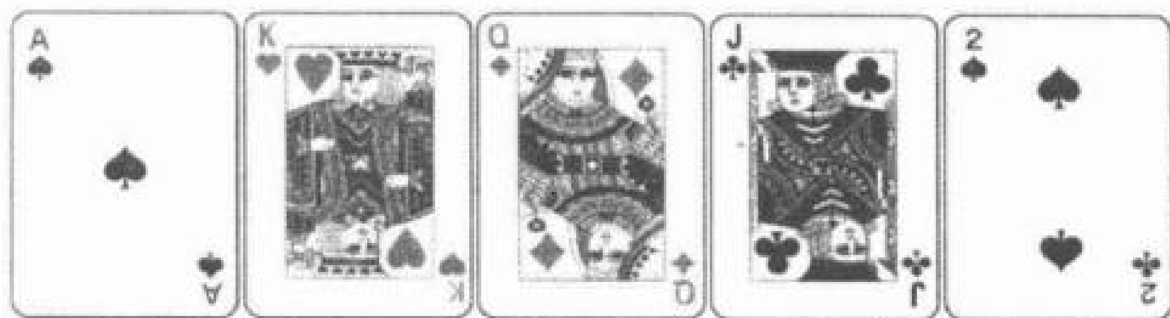
我已简化了一些。在实际的勇气游戏中，如果无任何人现出筹码，每个人再下一次赌注，并玩另一手牌。如果仅有一个玩家现出一个筹码，他的牌必须击败从桌面上新发的一手牌才可以获得总赌资；否则，他的筹码和赌资将被留到下一轮。为进一步简化，我打算考虑仅有两个玩家并假定打赌的筹码与交付的赌资是同一币值或单位（通常赌资比筹码大）。

如果你有一手王牌，很明显你会赌或下注。你不可能输，而且可能赢。博弈论告诉我们，假使你的对手也将同样行动。现在考虑一个有 K 的较大的同花顺。如果你下注且另一玩家有一手王牌，你将输掉在你手中的一个筹码。我没有计算你也将输掉的底注。在计算扑克牌策略中一个常见的犯错误的方式是混淆账目。你可以在下注之前或之后衡量得失，或其他任何时点，但你必须得保持一致。我偏好将你已交纳赌资之后但其他任何下注尚未发生之前设为零点。那是考虑它的最佳途径——任何已交到总赌资中的钱都不再是你的了。如果你输掉它，不是损失；如果你拿回它，则是利润。

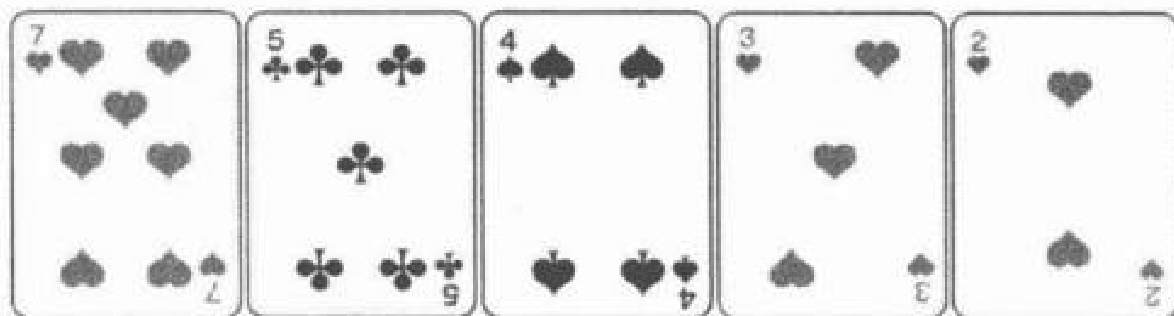
如果你对你有 K 的较大的同花顺下注，且其他玩家持有任何更差的牌，通过下注，你将至少获得一个额外的筹码。如果另一玩家也下注，你将赢得三个筹码（总赌资加上他的筹码），当你失败时将赢得零个筹码。如果另一玩家没下注，你将赢得两个筹码（总赌资），而失败时你将赢得一个筹码（你的赌资回来了）。由于有四个王牌可击败你，而有2 598 952手牌你能击败，从而，如果你获胜，你至少可得到当你输掉时所遭受的损失的数量，很明显你应该赌。

更准确地，给定你持有的牌，我们应该删去那些不可能的牌。这意味着三种可能的王牌与1 533 933手你可能击败的牌作比较，但它仍是一个容易的选择。所以，我们将下注有 K 的较大的同花顺，并设定另一玩家也将这样做。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

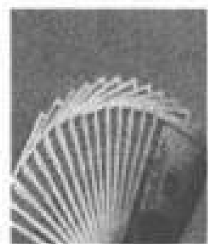


运用这一逻辑，我们可依次下推，直到我们拿到这样一手牌为止：它能被与它具有同样数字的牌所击败，而它也能击败它们。不存在这样一手牌。A /K /Q /J /2 是我们所能得到的最为接近的一手。有1 304 580手好或更好的牌，1 294 380手更差的牌。如果正好 50%由另一玩家可能持有的牌击败了它，正好 50%可能被它击败。很明显，我们应该玩这手牌。因为 50%的机会它将使我损失一个筹码，而 50%的机会它将使我赢得三个或一个筹码。你，以及假定另一玩家，应当对任何一手 A /K /Q /J /2 或更好的牌下注。这代表着你有 50.2%的可能性发到这手牌。它超过 50%是因为你持有中间一手之时你也下注。



现在让我们开始另外一极，具有最差机会的一手牌：7 /5 /4 /3 /2，不是同一花色。大多数低牌游戏允许将 A 视为低点，并忽略顺子和同花，在这样的游戏中，5 /4 /3 /2 /A 是最差(最好)的一手牌。但勇气游戏是一种高点扑克游戏，所以你当然会将 A 当作高点使用，并坚持你的顺子和同花。

7 /5 /4 /3 /2 不能击败任何一手牌。如果你下注，另一玩家下注，你将损失一个筹码，如果他没下注，你将得到一个筹码。但从前述分析我们知道，他将有超过 50%的可能性下注，所以我们不玩这手牌。第二差的一手是 7 /6 /4 /3 /2。它只能击败 7 /5 /4 /3 /2，而我们知道那手牌不会被下注，所以我们仅获得一个筹码。对我们来讲，没有任何途径赢得三个筹码，所以我们处于与 7 /5 /4 /3 /2 相同的处境，我们不玩。我们能够运用这一逻辑一直到 A /K /Q /10 /9。因此，博弈论的答案是为对子或更好者下注，或对 A /K /Q /J /任意牌下注，但不玩 A /K /Q /10 /9 或更差的牌。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

猜测博弈

为了不使用博弈论而计算出适当的策略，要求你猜测其他玩家的策略。那似乎不算太坏，但它在数学上很难处理。任何游戏，事实上，任何与其他人的交往，都涉及不可计算的风险。那将使你不舒服并使你丧失参与游戏的勇气。永远记住恐怖电影中的白痴，他通过召唤魔鬼的咒语寻找到旧纸卷轴，并决定看它是否起作用。将在他身上发生的是一个重要的不可计量风险方面的客观教训。如果你确实决定玩游戏，无论如何不要创造一个风险可以被计量的空想世界。

关于博弈论的一个问题是人们不以它所建议的方式行动。广泛的实验已显示出许多对最优博弈论行为的系统偏离，但很少有人们运用这一结论的事例。在博弈论的假定下，你不必对那担心，这是真实的(对一个理论来讲，一个泄露底细的危险信号是支持者们告诉你，理论是否真实并不重要)。你的博弈论策略是被最优化的，以应对你的对手从他们的角度出发能采取最佳的可能策略；如果他们选择其他策略，你将至少做得一样好。但由于你的对手经常不选择那一策略，头脑简单的人将会说，你拿着一个无矛之盾在绕圈子。博弈理论家们驳回那种批判，因为头脑简单者的批评太愚钝而不符合数学。但你不能忽视愚钝的人们——他们并不是没有被武装；他们用不同的东西武装起来了。被一个聪明的人与被一个愚钝的人击中所受的伤害相同。第二个问题是博弈论经常给出显然错误的答案，即便最简单的博弈。最著名的例子是囚徒困境。两个罪犯在一宗失败的银行抢劫逃逸中被捕。对警察来讲不幸的是，目击者无人能识别他们是劫匪，且不存在其他的物证。两个劫匪都可被判拒捕而入狱 1 年。企图抢劫银行的判决将导致入狱 10 年。罪犯被分开，且彼此被提供了同一理念：告发你的同伙，然后走人。但如果两者都坦白和告发，每人入狱 9 年——因告发减刑 1 年。

如果其中一个是博弈理论家，他将总是选择坦白，他因与太愚钝而不懂博弈论的玩家们玩扑克而输掉了他所有的钱，之后他转向抢银行。他将推理，无论其同伙做什么，坦白可使他少入狱 1 年。如果他的同伙保持缄默，博弈理论家获得自由而不是入狱 1 年。如果他的同伙供出他来，他将

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

入狱 9 年而不是 10 年。因此他招供。他的同伙，诅咒自己，因其试图与一个博弈理论家一起抢银行，也选择招供。他不打算对一个不懂得忠诚的人保持忠诚。所以两者都入狱 9 年，如果他们表现出更不需要数学的老练的狡猾就只需入狱 1 年(两者都不坦白)。将他们投入同一牢室是残忍而不平常的惩罚：想象一下你狱友为你俩如何聪明地都到此地坐 9 年牢房的解释(见表 8.3)。

表 8.3　　　　　　　囚徒困境中的个体选择

		倒霉的同伙	
		坦白	不坦白
博弈理论家	坦白	两人都入狱 9 年	博弈理论家被释放，同伙入狱 10 年
	不坦白	博弈理论家入狱 10 年，同伙被释放	两人都入狱 1 年

此处在数学上没有问题；它是完全地自我一致的。结论从假定中合理地推出。我也不是批评博弈理论家的坦白决策，因为他的同伙因不同的原因而做了与他相同的事。问题是博弈理论家将其同伙视为对手的最初角色定位。这一旦发生，信用、忠诚和合作将毫无意义。这是一个与无情对手对决的一次博弈，不是人际关系或商务事业中的一个步骤。诱人的行动是相同的，如果同伙是博弈理论家最好的朋友或最恶的敌人——事实上，朋友和敌人这类术语变得毫无意义。每个人都是一个对手——不是一个报复性的对手，仅仅是一个不顾你的福利最大化其自身效用函数的决策实体。

看到这种思维如何毒害国际外交是很容易的。每个人都是一个对手，而你为他们最有害的策略做准备。这应用到友好或不友好的国家——为上述原因，它也应用到国内政治中。“为你的敌人的能力而不是他的企图做准备”，这听起来是军事教条，但它只能应用于敌人。将每个人都视为敌人是疯狂的，更糟的是，它将使你在扑克游戏中损失金钱。在牌桌上存在的合作比竞争更多，但一些博弈理论家看不到这一点。这应用到金融中会有更大的威力。

我不是反对博弈论，它是一个对理解扑克游戏的某些方面有用的工具。而且，我也不是反对研究它的人，在博弈论的经验和理论方面都已取得了卓越而重要的进展。我对那些自以为理解了基础的东西，就认为他们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理解任何事情的人持保留意见。我想要与他们玩牌，而不是与他们一起抢银行。

诈唬的能手

博弈论在解释诈唬这一概念上极其有用，这一概念以任何其他方式都不能被准确地描述。诈唬被广泛地误解。当卑鄙的坏蛋绑架了无畏的女记者时，她可能指望于声称她已将其经历电邮给她的编辑，坏蛋已经暴露，杀了她将只会使事情更糟。坏蛋当然会咆哮："你在诈唬！"

对不起，无耻的恶棍。那是撒谎，不是诈唬。无畏的女记者并没下任何赌注——她没什么可用来赌的。如果她什么也不说，你将杀了她。如果你相信她在撒谎，你可能不会杀她。你不能因为撒谎而杀她两次。她撒谎没什么损失，而只有当你相信她时，她才能获利；这两个条件都不符合诈唬的要求。

当然，无畏的女记者逃脱了，而无耻的恶棍被抓。当他在法庭看见她时，他可能威胁逃跑之后要杀了她。她的低能但相貌英俊且忠心的男友可能试图安慰她而说："他只是在诈唬。"又错了。无耻的恶棍可能正在下些赌注；他的狂暴使他丧失了因虔诚忏悔而减刑的分数。但无畏的女记者不能相应地做任何事。那造成一种威胁，而不是诈唬。

假设你告诉老板，你已得到另一份工作，如果他不给你加薪，你将走人。你在下注；如果你老板拒绝你，你可能丢掉你的工作，或少一些自尊。你老板有一种选择：他可以说"把你的身份证放入出口的安全系统内（意即你可以走了）"或"好的，你可以得到加薪。"但这仍不是一个诈唬。你老板的反应不依赖于他是否相信你，而依赖于他是否想要用更高的薪水将你留下。如果他已有好几个月试图摆脱你，他将握住你的手并祝你在新的工作中交好运，不管他是否相信你有新工作。如果他真的需要你，他将为你提供新工作提供的一切而将你留下。即使他知道你在撒谎，拆穿你将使你因自尊而离开或至少为将来的恶意播下种子。

一种真正的诈唬不是欺骗，它的本质是聚焦于差异。当你诈唬时，你想要的最后一件事是一种昏了头的被诈唬者。当你企图欺骗时，混乱帮助了你。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

诈唬的数学

为理解诈唬的数学，让我们回到勇气游戏，并将其变成一种扑克游戏。与对桌下筹码的无知和同时下注相反，你必须下注或不跟注。如果你不下注，我们就亮牌，更好一手牌的那位拿走赌资。如果你下注，我们就叫牌或认输收牌。如果我叫牌，我们彼此交换一个筹码，然后亮牌，更好的牌赢得四个筹码。如果我认输，你获得赌资。

假定你对任何对子或更好的牌下注；否则，你不下注。你获得一个对子或更好的牌的可能性是 49.9%——为保持简单，我们将称之为 50%。仅当我在四个赢的机会中至少有一个时，我才打算回应你的下注，因为如果我输掉，将损失一个筹码，如果获胜，将赢得三个筹码。如果我有一对 6，给定你至少有一对 2，我将有 1/4 击败你的机会。所以，你 50%不下注，而另外 50%下注。当你下注时，我八次中跟三次；表 8.4 将解释这是为什么。

表 8.4　　你对对手策略的估计

<table>
<tr><td colspan="3"></td><td colspan="3">我手中的牌</td></tr>
<tr><td colspan="3"></td><td>对 6 或更好</td><td>对 2 至对 5</td><td>没对子</td></tr>
<tr><td colspan="2"></td><td>行动</td><td>如果你下注，我跟</td><td>你下注我认输</td><td>你下注我认输</td></tr>
<tr><td rowspan="3">你手中的牌</td><td>对 6 或更好</td><td>下注</td><td>你下注，我跟，我们彼此有平等机会赢</td><td colspan="2" rowspan="2">你下注，我认输，你赢</td></tr>
<tr><td>对 2 至对 5</td><td>下注</td><td>你下注，我跟，我赢</td></tr>
<tr><td>没对子</td><td>不下注</td><td colspan="2">你不下注，我赢</td><td>你不下注，我们彼此有平等机会赢</td></tr>
</table>

表 8.4 显示了五种可能的结果。表 8.5 显示了它们对你的预期值。如果我们都有一对 6 或更好的牌，你下注而我跟。50%的可能性你赢得三个筹码，50%的可能性你输掉一个筹码。你的平均获利在表中已显示为一个筹码。如果你持有任何可下注的一手牌(对 2 或更好)，而我有任何不玩的一手牌(对 5 或更差)，你下注，我认输，你赢得赌资，两个筹码。如果你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有对 2～对 5 的一手牌，而我有对 6 或更好，你下注，我跟且赢，你输掉一个筹码。

表 8.5　　对手对你的策略的估计

<table>
<tr><td colspan="3"></td><td colspan="3">我手中的牌</td></tr>
<tr><td colspan="3"></td><td>对 6 或更好</td><td>对 2 至对 5</td><td>没对子</td></tr>
<tr><td colspan="2"></td><td>行动</td><td>如果你下注，我跟</td><td>你下注我认输</td><td>你下注我认输</td></tr>
<tr><td rowspan="3">你手中的牌</td><td>对 6 或更好</td><td>下注</td><td>+1</td><td colspan="2" rowspan="2">+2</td></tr>
<tr><td>对 2 至对 5</td><td>下注</td><td>−1</td></tr>
<tr><td>没对子</td><td>不下注</td><td colspan="2">0</td><td>+1</td></tr>
</table>

如果你没对子，你不下注。如果我有对 2 或更好，我总是赢。你得零个筹码。如果我也没对子，你有 50%的机会赢得总赌资，预期值为一个筹码。

表 8.6 显示了计算出来的概率。我们彼此有对 6 或更好的概率为 3 /8，对 2～对 5 为 1 /8，以及没对子的概率为 1 /2。任何组合的概率都是接近于单个概率的乘积。例如，你有对 6 或更好，而我有对 2～对 5 的概率是 3 /8×1 /8=3 /64。

表 8.6　　各个策略组合的概率

<table>
<tr><td colspan="3"></td><td colspan="3">我手中的牌</td></tr>
<tr><td colspan="3"></td><td>对 6 或更好</td><td>对 2 至对 5</td><td>没对子</td></tr>
<tr><td colspan="2"></td><td>概率</td><td>3/ 8</td><td>1/ 8</td><td>1/ 2</td></tr>
<tr><td rowspan="3">你手中的牌</td><td>对 6 或更好</td><td>3/ 8</td><td>9/ 64</td><td colspan="2" rowspan="2">5/ 16</td></tr>
<tr><td>对 2 至对 5</td><td>1/ 8</td><td>3/ 64</td></tr>
<tr><td>没对子</td><td>1/ 2</td><td colspan="2">1/ 4</td><td>1/ 4</td></tr>
</table>

为计算出你的总预期值，我们将前面两个表格中的数字按小格相乘，然后加总。我们得到+1×(9 /64)+2×(5 /16)−1×(3 /64)+0×(1 /4)+1×(1 /4)=31 /32。由于你必须交纳一个筹码的赌资才能玩，你在长期中将遭受损失，因为你所拿回的平均来讲小于一个筹码。

总的来讲，如果你在最好的牌上下注 P，你在每一手牌上损失 P^2 /8。例如，若 P=1 /2，你在每手牌上损失 1 /32 个筹码。你能做的最佳策略是令 P=0。这意味着总是不跟，永不下注。不再有任何的下注，最好的一手

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

牌拿走赌资。平均来讲，128 手牌之后，你将赢得 128 个筹码。

这个例子阐明了下注中的一个古老的问题。你提出下注是没有意义的，因为仅当它对我有利的时候我才下注。接受下注可能是合理的，但提出下注可能不合理。约 200 年前，某些匿名的人发现了这一逻辑中的差错，诈唬能够利用这一差错。在此之前，某些人懂得诈唬是可能的，但不存在这样的记录。我们有充足的关于策略的著作，但它们之中没有一个有最微小的线索显示出作者曾误用这一概念。考虑到它作为一种策略的重要性，假设它已被熟知而没人提到它是难以置信的。更有甚者，它是一种如此令人惊奇和违反直觉的思维，它是如此的著名以至于无人费心去写它，这更令人难以置信。

诈唬的天才的一击是对你最差而不是最好的牌下注。假定你对任何一手 Q /9 或更差的牌，以及对 6 或更好的牌下注。你仍将是 50%的机会下注——1 /8 的机会在 Q /9 或更差，3 /8 在对 6 或更好。我仍将在对 6 或更好时跟注，因为在那些牌中，我至少有 1 /4 的机会会赢。

注意当你不跟注而我有一手 Q /9 或更差时，表 8. 7 如何刻画出一个新的结果。你从零个筹码的损失转移到赢得两个筹码。它们在表格中代表着 1 /16 的概率，所以它们给了你一个额外的 1 /8 的预期利润。那将你从 31 /32 带到 35 /32。由于那大于 1，你现在玩这游戏有利润了。代价是你损失许多而不是一点点。当你有 Q /9 或更差，而我有对 6 或更好时。但那并不花费你任何金钱。

表 8.7　　对手不跟注时的策略

			我手中的牌		
			对 6 或更好	Q/ 9 或更差	Q/ 10 至 5
		行动	如果你下注，我跟	你下注我认输	你下注我认输
你手中的牌	对 6 或更好	下注	你下注，我跟，我们彼此有平等机会赢	你下注，我认输，你赢	
	Q/ 9 或更差	下注	你下注，我跟，我赢		
	Q/ 10 至 5	不下注	你不下注，我赢	你不下注，你赢	你不下注，我们彼此有平等机会赢

我并不能为此进展做点什么。虽然我知道每次下注你都有 1 /4 的可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能是在诈唬，但是即使知道这一点我也不能做什么。你并没有欺骗我，但是你打败了我。第一个下注并不会像一开始看起来那样使你处于不利的位置，反而会让你占有优势——当然只有在你知道如何诈唬时。不幸的是，在真实的扑克牌博弈中，其他对手也能用诈唬的方式还击你，并且重新占据有利位置。要注意你是用你最差的牌来施行诈唬打法，这一点很重要。这是从博弈论中得到的一个基本的概念，没有这一理解我们就不能很清楚地进行解释。

典型的扑克博弈中的“诈唬”是指，假装你有一手很好的牌，可是事实上你可能持有的是一手最差的牌。当你诈唬时你预期会输钱，但是你更有可能在其他手牌中弥补这一损失。一旦你有了一手很好的牌，你就更有可能叫对手摊牌，因为对手可能会认为你仍然是在诈唬。当你跟注时，一般来说你的牌会变得更好，因为你用诈唬代替了那些可能让你加注或者跟注才能得到的好牌。诈唬的打法并不建立在欺骗对手的基础上。事实上，这一打法只有当对手知道你会用这一打法时才能发挥它的作用。如果你能欺骗对手，你可以选择欺骗对手，但是不要称其为“诈唬”。

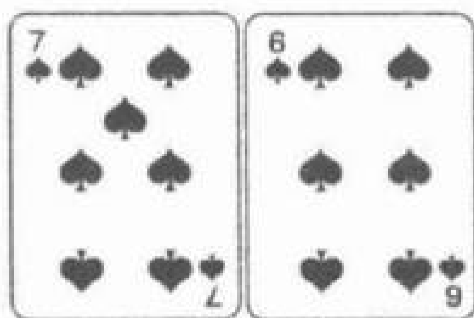
在扑克牌博弈中还有其他欺骗对手的方式，一些人喜欢把这些方法也称为“诈唬”打法。我不想争论这种称法是否故意歪曲，但是重要的一点是我们要知道典型的“诈唬”打法是一种与其他方式截然不同的概念。人们生来就会欺骗，因此你的本能能够很好地指引你什么时候撒谎并能告诉你什么时候别人是在欺骗你。但是“诈唬”打法则是完全与直觉相反的。你必须训练你自己去做它，并且当别人对你实施“诈唬”打法时你能够自我防卫。你的本能会背叛你，泄露你的真实心理并且破坏“诈唬”打法的价值。你的本能可能会让你输钱。我们很容易会想：“为什么‘诈唬’打法中要打最差的一手牌？为什么不打一手中等的牌？这样的话当我被跟注时至少还有一些赢的机会。”当你被跟注时，你可能遇到没有显示你手中毫无价值的牌就扔掉它的窘境。你可能很自然地选择了一个最差的时机来“诈唬”对手，并且误以为对手可能在“诈唬”你。这些都可能减少“诈唬”打法的价值。很擅长打其他牌的人经常会发现他们在玩扑克博弈时是一个大输家，“诈唬”可能就是一个很主要的原因。

典型的“诈唬”就是当你很弱时假装你很强大。当你很强时假装你很弱是一种标准的欺骗打法类型，也被称为“装弱打法”。我不主张将其称为“诈唬”。典型的“诈唬”是按正常来说应该弃牌而你却反而加注，而“装弱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

打法"则是对于一手正常来说应该加注的牌你却跟注。"诈唬"是从一个极端走向另一个极端，而"装弱打法"则是从一个极端走向中庸。你应该经常混合着使用你的打法，但是除了"诈唬"，采用其他打法你只能采取跨越一个水平的方法：从弃牌到跟注，或者从跟注到加注，反之亦然。你绝对不能采用这样一种"诈唬"的打法，即对于一手应该加注的好牌你却弃牌——那你一定是疯了。另一个重要的区别就是：在一手牌中，你通过采取"装弱打法"能够赢钱；但是当你采取"诈唬"打法时，你预期到在这手牌中你一般会输钱，但是在接下来的牌中你却赢了更多的钱。

一个更加有趣的情况就是"准诈唬"打法。这是大卫·斯克兰斯基明确提出的扑克博弈中几种重要的打法之一。我并不是说在大卫·斯克兰斯基提出这一打法之前没有人使用它，我并不知道。但是至少他是第一个提出这一打法并且将其完全实施的人。"准诈唬"打法是指你对一手牌加注，而这手牌可能是很差的，但也有可能是非常好的。



举个例子，你手中的两张暗牌是黑桃6和黑桃7，如果桌面上的三张明牌是三张黑桃，或者三张能和6、7构成顺子的牌，或者两张或更多张的6或7，那么你这手牌就非常好。当其他玩家猜错你的牌时，情况甚至会更好。你早早地加注会显示出你手中有一对或者有大牌。例如，假设桌面上的明牌中包含有一对7、一张6，没有A，如果你下了大的赌注，人们就会怀疑你的底牌是A/7，认为你有三条。那些手中是顺子或者同花的人就会很有信心地下注。而你，事实上是一手葫芦，赢过对手的牌。如果桌面上是一些大牌和三张黑桃，人们会认为你有大牌对子或者三条。而事实上你是一手同花。

我更喜欢将这手底牌加注称之为"随机性诈唬"。因为当你加注时，你并不知道你是否在"诈唬"。我不喜欢"准诈唬"这个词，因为它意味着你有几分"诈唬"，而你却没有。你要么就是在"诈唬"，要么就不是，你只是还不知道而已。这是一个很重要的区别。"有几分诈唬"不会起什么作用，只有"随机性诈唬"才有效。斯克兰斯基认为当你采取"随机性诈唬"打法时，



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你是期望能够赢钱的——事实上对于所有的“诈唬”打法都应如此。可我认为，如果你期望通过这手牌赢钱，那么你的打法就应该称之为欺骗，而不是“诈唬”。当你为一手期望能赢钱的牌下注时，这就不是“诈唬”了。你可能有一手差牌，只有当对手全部弃牌时你才有可能赢。但是如果对手弃牌的概率很高时，那么你下注的行为就是欺骗，而不是“诈唬”。

按照斯克兰斯基不玩输钱的牌戏的方法，“随机性诈唬”是唯一能够运用到牌戏中去的“诈唬”打法。“随机性诈唬”打法的缺点就是一旦你用它来诈唬，你就会失去控制。为了达到“随机性诈唬”的目的，你可能需要某种特定的牌，但是你可能在接下来的一个小时甚至更长的时间里都不能得到这种牌——即使得到了，也不能采取“诈唬”打法了。但是如果你采取传统的“诈唬”打法，那么在一局发牌的过程中一定可以找到一个实施这一打法的好机会。你甚至有权选择你的位置，选择你实施“诈唬”打法的对象，或者在赌金积累到一定总额之后再实施这一打法。

当你遇到以下两种情况时，“随机性诈唬”打法是最明智的。第一种情况就是，游戏时间可能不够久，从而使你不能积累足够的赌金去实施输钱预期的“诈唬”打法。此种情况的一个极端情形就是这时那位赢了大笔赌金的玩家有可能退出了比赛。这种情况经常发生在网络博弈中，玩家甚至都不用离开座位。如果他们很谨慎，就可能弃牌。第二种情况则是，“诈唬”的目的是将目前势均力敌的情形或者略占上风的情形转为一个更有利的情形，而并不是将目前输钱的情形转为不盈不亏或者输钱的情形。为了改善盈亏平衡的情况，只要你认为这是一个合适的“诈唬”的机会，你就愿意为此等待时机。如果你处于输钱的情形，那么你就应该立刻实施“诈唬”打法，或者弃牌。

博弈的真相

用博弈论来分析“诈唬”打法只是我们从一个方面来分析扑克牌博弈的一种方法和途径。博弈论提出了许多有用的理论，但是过分依赖这一理论会使我们在用标准的方法打现代的扑克牌时犯一些荒谬可笑的错误。

首先，博弈论认为掩饰隐瞒你的打法没有任何的好处，只有隐瞒你的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

牌才有用。因此玩家被教导从对手第一次拿起手中的牌起就要专心致志地观察对方的神情，并且尽力掩饰自己的真实反应。但是对于他们打牌的打法他们却会开诚布公地谈论。他们会向全世界宣布，“我讨厌打小的对子”或者“同花 J /10 是最好的底牌”。

并非所有的这些信息都是真的。一个讨厌小对子的人也可能持有小的对子，因为他打出太多这样的牌了。一个发誓下一年决不沾一滴酒的人与一个从不谈论自己喝酒的人相比，更有可能在下一年中喝掉更多的酒。但是根据我的经验，这种谈话很少是故意误导别人的。重要的是它告诉了你这个玩家对这场博弈的看法。认真去聆听人们告诉你的有关他们成功或失败的打牌经历——他们正在告诉你他们是如何打牌的以及在打牌的过程中哪些因素对他们来说是最重要的。他们是否会吹嘘自己成功的“诈唬”经历或者他们何时用一手绝佳的牌打赢了对手的一手好牌呢？他们是否会对一个牌差却运气极好的人或者一个只有在有最好的牌的情况下才玩牌的人大发牢骚呢？当然在大多数情况下，答案是两种情况都是，但是你仍然可以看到一些细微差别。玩家们将这种信息无偿公布于众，而其他玩家却对此毫不关心。我不知道你是否对此表示惊讶。我曾经学过一个更传统的扑克牌玩法，你必须付钱才能得知某人的打法。

与取牌后相比，你在取牌前会从玩家那里知道更多有用的信息。一方面，博弈论判断他们在洗牌和发牌时分心从而缺乏警惕。这时很少会有误导或者伪装掩饰的情况。另一方面，要知道对手的牌是十分困难的，除非他们戴了一副反光的太阳镜。你也许可以得到一个大概的印象，对手的牌是很好或者很差，但你可以很快从对手的下注中推测出来。要分辨出对手是同花 A /9 还是一对 8 是很困难的。一个玩牌技术很差的人可能会泄露出他所认为的他的这手牌的好坏，而且经常会犯这样的错误。你从他的脸上看不出他所不知道的东西。一个技术好的玩家可能会告诉你他想要你自己去思索而不是泄露出一些有用的信息。不管怎样，扑克牌玩家在作出决定时很少会考虑对手手中的牌的好坏的细微差别。但是决定输赢的关



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

键往往就是在这些细微的差别，然而你打牌时却忽视了这一点。

但是只要知道了某个人打牌的打法你就能够很明确地知道应该如何与他们玩牌。我们经常可以从某人的行为中看出他将要打一手精心算计的牌或者正在找一个借口弃牌。我们可以知道某个玩家正在耐心地等待一副绝好的牌，并对着面前大堆的筹码沾沾自喜。另一个玩家正歇斯底里地寻找赢回损失的机会。知道这一点将会帮你理解分析他们接下来的下注行为并且可以告诉你如何还击。

如果你知道了他们的打法，那你就不需要知道他们的牌了。例如你判定发牌者已经决定在未发牌前就赢走盲注。正如你所预料，他加注了。你手中的牌并不是很好，但是你跟注，因为你知道无论他的牌如何他都会加注。如果他碰巧是一手很好的牌，那么你就会输。但是你并不在意这一点，因为一般来说，凭你所知道的这些信息，你能够赢。知道对手的牌只会帮你更快地赢钱——过快地赢钱。如果每次都是你将钱放入底池，你就赢，那么其他玩家很快将会离开。如果你确实知道每个人的牌，你就应该偶尔地故意输一次以隐瞒你知道牌这一事实。从长远来看，每个人的牌都是平均分配的，因此你并不需要去猜测对手的牌。

博弈论中强调隐蔽的打法被广泛运用于冷战时期的外交中。一部关于冷战的惊险电影几乎可以肯定是有关间谍的故事(而且经常伴随着如果好人死掉，那么世界就可能要毁灭的情景)。有关间谍的这种迷恋在今天看来真的很傻，因为几乎所有的重大安全破坏事件都是由间谍出卖自己的国家而造成的。我们本来应该更加安全，不会有关于间谍和反间谍的恐惧。如果你让国外的特工们很容易就拿到所有的政府文件，他们能够孜孜不倦地筛选出那些有用并且准确的文件。如果你将所有的那些顶极机密中的重要文件都分开保管，那么你真的是帮了你的敌人一个大忙。如果是你创立了这么一个庞大的官僚机构去保护国家机密，那么你加倍帮了你的敌人的大忙。因为根据统计显示，你雇用了一些卖国贼或傻子。

除此之外，将那些本应公开的基本数据资料保密，不仅破坏了新闻传媒的出版自由，而且破坏了人们的知情权。当由执政党和政府雇员决定什么是机密时，情况就更糟了。开个玩笑，所有冷战中的灾难都是策略运用不当导致的灾难。并不是冷战中哪一方手中没有好牌，而是他们打牌打得很愚蠢。所有的人力物力都浪费在为了拥有更多的好牌上(即制造更多的威慑性武器)，冒全部的风险去威慑所有的人，却得不到任何好处。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

让我们重新回到扑克牌博弈上来，打牌的重点是打法而不是牌的另一个原因，是你不能调换某人的牌(不管怎么说，从合法的途径来看这是不允许的)，但是要改变他们的打法却很容易。回忆一下我们先前最初讨论的那副扑克牌博弈，两个玩家同时叫牌，如果一个玩家是根据博弈论中的最佳打法，即打出最好的那半手牌——A、K、Q、J、2或者更大的牌，那么你就不可能赢。但是如果他偏离任何一个方向，打了更多或者更少的牌，那么你就能够占优势。

如果他打了少于半手的牌，那么你的最佳策略就是打出你手中所有的牌。如果他打出了多于半手的牌，那么你的最佳策略就是也打出多于半手的牌，但是多于一半的数量只是他超出一半数量的一半。例如，如果他打出手中70%的牌，那么你就打出60%(即比50%多的部分是他多出的一半)。如果他打的刚好是他的一半的牌，那么只要在50%～100%之间，无论你打出多少牌都无所谓。这个结论普遍适用于许多博弈的情况，如果另外的玩家打牌手紧，哪怕只有一点紧，你就应该以手松来回击他。如果另外那个玩家手太松，你就应该大约是他的一半松。另一个普遍适用的结论是你应尽力使手紧玩家更手紧，使手松的玩家更手松。你想使另外的玩家偏离最佳策略，那么不管怎样，使他们向他们想去的方向移动就更加容易并且更有利可图。



对于博弈理论家来说，这些信息是不适用的。对博弈理论家来说，他们的打法是建立在假定对手做了对他们来说是最坏的行为的基础之上的，因此，在打牌时他们不需要关心对手的真实行为。但是，我对对手在打牌过程中的真实行为是十分关心的，因为我假定大多数的扑克牌玩家在一开始玩牌时都过于手紧，因为他们在学习打牌时就被告知要等待一手好牌。那意味着我一开始就可以打出我所有的牌。用这种方法我可能赢钱。最坏的情况下，我预期会输一些钱。如果是这样，当一个玩家为一手很差的牌下注时，我也能很快把他找出来。

当然，我不停地打出手中所有的牌以及他不停地输钱会刺激他的手变

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

松。我能够十分准确地判断他手松的程度，因为我知道他为所有的牌下注。另一个一开始就手松的原因是：我想知道对手的打法。博弈论认为这不重要，因为它假定打牌时每个人都知道其他人的打法。一旦他足够手松地打出手中一半以上的牌，我就想尽快使他手更松。这就像在柔道中一样，诀窍就是借用对方的力量打击对方。

我如何做到这一点呢？我下了盲注。我会挑起一个筹码，在桌上将其握在手中，而不是看着我的牌并将一个筹码放到桌下。我没有说任何话，只是这样做而已。下盲注（并没有要求这样做）在扑克牌博弈中是改变其他玩家打法的一个重要手段，但是这个方法却从当代的书中消失了。因为博弈论认为忽略信息是不对的。

如果我做得好的话，我就能使他打出多于手中一半的牌。为了占据优势，我必须像他一样手松打出多于手中一半的牌。这需要一些严密的推测，但我能立即做到。当他厌倦了输钱摊牌时，他就会开始变得手紧起来，那么我就可以重新回到打出我手中所有牌的阶段。

当然，他也可以对我做同样的事情。如果他领先我一步，或者让我在打牌时情感战胜理智，或者仅仅让我偏离了最佳打法，那么他将会赢。我们当中有一个人会赢，一个人会输，这与打牌的运气没有关系。我们不能用一个简洁的数学方法来决定谁将会赢，也没有办法计算出风险。这就是博弈的本质——当然是指好的博弈——而且和博弈论完全不同。人们生来就知道这一点，而数学只是用来混淆人们思维的。如果你能保持住你的判断力，用一个明确的打法，并且使其他的玩家用一个你能打败他们的打法，那么你会发现很少有人可以打到你这个水平。

下面这个例子披露了博弈论的另一个不足之处。最佳打法往往意味着所有对手的打法的效果同样好。例如，根据剪刀石头布的博弈论策略，应该以相同的概率随机打出每一种花色的牌。如果你这样做，那么从长远来看你有一半的机会可能会赢（事实上是 1/3 的机会可能赢牌，1/3 的机会可能平局，但是如果平局算一半赢牌的话，那么就得出一半的几率会赢）。如果我总是出石头，或者总是打最后能赢的牌，或者总是打你最后打的那种花色的牌，那么你赢的概率将会不多不少刚好一半。你不会输，但是你也不能赢，那根本就不是打牌。如果你想避开这种博弈，那为什么还要浪费精力假装要打牌呢？

采取一个让其他玩家犯其损失很大的错误的打法，与无论对手怎么做

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

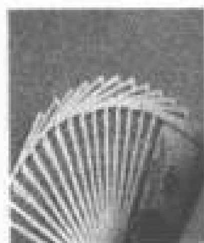
都能给你同样回报的打法相比是更为明智的。让我们做一个更加合理的假定，假定我们不能确定对手的打法和打牌方式，不是从博弈一开始每个人就知道其他人的打法和完全给定的打牌方式。现在要赢得比赛的胜利就需要比其他玩家更少犯错误。要做到这一点，你可以减少你自己犯错误的次数，或增加其他玩家犯错误的次数。



如果你是一个技术较好的玩家，那么第一种途径即减少你自己犯错误的次数是比较困难的，因为你已经很好了。但是第二种方法是很容易的：作为更好的玩家，你应该能够掌握牌局并且让其他玩家偏离最佳打法。如果你和其他玩家水平差不多，尝试用第二种方法仍然是明智的。当你避免了一个错误，那么对你有利的只是一个错误。但是如果你使其他玩家在对付你时犯一个错误，那么就是每个玩家都犯了一个对你有利的错误。只有当你是水平最差的玩家时，搅乱他人，提高自己打牌的水平才是更加明智的。在这种情况下，用博弈论的方法打牌就是一个很好的自我保护策略。但是就像我前面所说的，还有一个更好的方法，就是弃牌直到自己打牌的水平足够好为止。

思想的局限性

博弈论的最后三个缺陷要归因于人们思想的局限性。原则上，博弈论能够在大部分扑克牌博弈中用来对付其他的玩家。但是这一理论的错综复杂性使得大多数大型计算机都无法处理。只有在只有一个对手的简易扑克牌博弈中我们才能正确地找到符合博弈论的方法。研究人员从整副牌中拿出一些牌，减少下注的次数，并且另一方面改变博弈规则从而得到较易处理的等式。我并不反对这种做法。我自己都使用这种方法用一个简单的博弈来解释什么是“诈唬”。但是它只能对扑克牌博弈的一个方面作出部分解释。如果你过分依赖它，你就会在扑克博弈中输钱。更糟糕的



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是，你不能从中看到你明显的错误，因为这些错误在你简化的模型中并不存在。

我们很容易辨认出那些深受博弈论影响的教你如何玩扑克博弈的书。他们处理两种情况的方法是截然不同的。在有大量潜在的赌徒时，无论是在翻牌之前还是有多方赌注的情况下，都不需要用到博弈论。作者会满足于推测你拥有最好牌的机会。给定那些信息，他可以很明确地出牌，如果胜算的机会渺茫就弃牌，机会中等就跟注，机会很大就加注。有时可能带有一点欺骗的成分——装弱打法或者通过加注以得到一张免费牌——但没有“诈唬”。这些打法都属于概率论范畴，而不是博弈论。作者可能会明确地指出，每次不要对一个以上的玩家玩诈唬，经验证明那并不是扑克博弈中的明智做法，而只是一个方便的假设。因为要计算一个多方博弈论的“诈唬”太复杂了。博弈论者尽量避开这种打法并不是因为这种方法不好，而是因为它们是难以计量的。我认为这种难以计量的风险可能就是能获得真实利润的唯一可能吧。



一旦这位作者拿张牌给你去对付另一个玩家，那么赌桌上的其他人都消失得无影无踪。打牌的方式就转变为博弈论的方法。当然，书中从未进行任何有关这种转变的讨论。

用这种方法存在几个问题。一个问题是你的决定应该考虑到台面上的每一个人，而不仅仅是仍在与你争夺赌金的玩家。这对你当前的这手牌不会有什么影响，但是对接下去的牌却会有影响。如果你的诈唬被抓住了，那么整桌的人都会改变对你的打法。

那些弃牌的玩家——当然是指水平好的玩家——将会专心致志地研究牌，就好像他们自己置身于底池中一样。因为他们不再需要考虑自己如何打牌，因此他们可以花更多的精力研究你如何打牌。我经常发现，通过观察人们如何与别人对决就很容易判断他们的打牌方式，无论是在我弃牌之后或者当我是一名旁观者时，都要比我自己在与他们对决时更容易做到这一点。当我也在打牌时，我知道我有什么牌，当我去评估对手时就不太可能忘记这一点。当我不知道任何牌时，许多东西都很容易辨认，但是一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

且我也加入打牌就很难辨认这一点了。第三种情况将从另一个方面表现出来，就是我知道我将要弃牌，可是其他玩家并不知道。我通过这三种情况来辨认不同的情形，并且将这三种情况相结合，这比我单独分析其中的任何一种情况都要好。当然，因为博弈论者关心的只是如何伪装他们的牌，而不是他们的打法，所以他们认为并没有什么需要通过他们仔细观察来获得的信息。下一手牌会是完全不同的牌，所以并不存在可以延续的有用的信息。

有关信息延续及其影响的一个特殊的例子就是何时"诈唬"的问题。在博弈论提出之前，传统的扑克理论建议，每当你赢了两次底池却都没有摊牌时，你就应该实施"诈唬"打法了。当然并不是说一定要这么机械地去做。如果你每次都是赢了两次牌却都没有摊牌后就诈唬一次，那么就会显得你很愚蠢，并且会被预计到。这个建议只是用来帮助你估测你诈唬的频率，目的是让人们在你拥有强势牌时跟注。

博弈论则给予完全相反的观点。赢了一局牌却不摊牌就如同是一半的诈唬。其他玩家并不知道你是否有一手好牌。因此，他们会认为你被跟注，而且你的牌不好，至少是较差。如果两局牌你都赢了却不摊牌就相当于一次诈唬，因此再诈唬一次就没有必要了。取而代之的是你应该确保你的下一手牌很好，因为你很有可能现在被跟注。

这两种分析都是正确的，因此我们似乎陷入了一个困局。当每个玩家面对我们的好牌都弃牌时，我们应该更多地使用诈唬还是更少使用呢？其实这是一个假困局，原因是我们将牌桌上的玩家当作一个有很多头脑的对手。在任何一局牌中，都有你想要的手松、可以用诈唬打法来对付的玩家，也有你希望手紧的玩家。这时打牌的窍门就是对那个最不可能跟注的玩家使用诈唬的打法。牌桌上往往有一个以上的其他玩家，可供你选择作为诈唬的对象。若你有好牌，就要反其道而行之，那就是，你挑选的手松的玩家也有一手好牌，这一点你是不能控制的。

当你对一个不太可能跟注的玩家使用诈唬打法时，不仅更有可能赢钱，而且会增强这一打法的效果。尽管你可能不用摊牌，但是手松的玩家会认为你对一个容易的对象使用了诈唬的打法。人们不喜欢看到你诈唬后却退出博弈。成功地对一个保守的玩家实施诈唬打法，且不用摊牌，比起摊出那手可能最差的牌与一个经常跟注的玩家一决雌雄而输钱，你将会得到更多的赢钱机会。如果那位你轻易就可锁定的玩家跟注，你得到的效



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

果将会加倍。因此，对一个你不想袭击的玩家实施诈唬打法是成本较小且更加有效的。如果手松的玩家不跟注，那么就对手紧的玩家实施诈唬。如果手紧的玩家一连两局都弃牌来对付你手中的好牌，那么在对付手松的玩家之前，整晚都用下盲注来对付手紧的玩家。这是最简单不过的事了，除非博弈论让你忘记了你面对的是一整桌的玩家而不仅仅是一个对手。

另外一个问题是从有多个对手时使用概率论到只有一个对手时用博弈论的突然转变。你从牌桌上拿起起手牌时是基于概率论来猜测谁最有可能有最好的牌。但是当你作出最后一轮下注的决定时却是基于博弈论的最优策略。

这种转变使你在博弈中不能运用一个一致的连续的方法。这让你最好的一手牌和诈唬打法很容易被辨别出来。你也可能会有记牌的问题。一开始你都把注意力放在某一件事上，因而，你难以关注到一些其他的信息，但是如果你继续打下去，这些信息你很可能会用到。这时注意你自己的言行，否则诱导其他玩家在接下来的打牌过程中犯错误就更困难了。

比考虑这些更为重要的是，成功需要同时考虑策略和使用策略的时间。一开始，只考虑如何让你的牌变好，这样会导致你的牌可能变为第二好的牌。在扑克博弈中，如果你有最好的牌，那么你会赢得最多。但是如果你的牌第二好，那么你会输得最多，当你的牌最差时情况反而会好得多。因为你会因为牌差而弃牌，损失的仅仅是你的底注和盲注。当你选择打哪种牌时，你应该考虑到这手牌成为最好的牌的可能性与成为最好的牌和第二好的牌的可能性之间的差别。同时你也要分析你将会知道你拥有最好牌的可能性，因为在这种情况下你会赢得更多。然而，当存在一个很小的概率，另一个玩家知道他拥有最好的牌可以用来对付你时，你可能也会因此丢掉一手可能是最好的牌。

当然，从理论上说，将博弈论的分析扩展到整个赌桌上的所有玩家是可能的。更奇特的是，它比两人博弈更易于解决这场博弈。如果你假定赌桌上的每一个玩家都采用了对他们集体来说最优的策略，那么你就应该弃牌。因为你不可能打赢一桌联合起来对付你的人。一些理论家争辩说这是一个不公平的打法，你应该假定每一个玩家都是相互独立的，那样就会产生一个有趣的数学模型。但是在扑克博弈中，玩家之间的合作和竞争性的相互影响是一个至关重要的因素。我不是在谈论明显的合谋，这只是一种考虑，因为它确实发生了，虽然有悖于博弈的规则。我只是在讨论发生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在任何扑克牌博弈中的自然的相互影响。利用这一点，使其向对你有利的方向发展是赢得比赛的一个关键；和这一趋势逆向而行只会是灾难。博弈论策略经常会将你与其他玩家对立起来，使他们下意识地联合起来对付你。

博弈论的另一个局限性是它只考虑单独的一手牌，而经常一手牌中只有一个决策。从理论上说它也可以对一系列的牌展开分析，但是其复杂性使这种分析很难处理。你的目标可能是想成为永远的赢家——或者至少在一段时间内如此。打一手完美的牌的人至多是向这个目标前进了一小步，也可能是向着错误的方向迈出了一步。学识渊博的大卫·斯帕尼尔在其《扑克老手》(*Totol Poker*)中讨论过如何在第一手牌就用完全诈唬的打法去一决雌雄的策略。这种形式的诈唬在英国比在美国少得多——至少在他那个时候是如此。他的打法吸引了很多人的注意，使得他的强势牌整晚都被跟注。很明显，如果仅仅在一手牌中讨论这种策略是完全不可能的。



事实上，博弈论要求我们认真思考是否将其运用于多手牌中。一方面，博弈论的数理模型只有在一手牌的情况下才有效；另一方面，博弈论中假定每个人都知道其他每个人的策略的假设又只有在打多手牌的情况下才是合理的。在打多手牌时随机选择你的策略只是一个数理上的小窍门——你可以用任何一种方法打你的任何一手牌——但是事实上你只能打一种。如果我一生中只打一手牌，我将会用使我的期望值最大化的策略来打这手牌。我不会使用诈唬，但会使用概率论而不是博弈论来选择我的打牌方式。博弈理论家也许会反对说，如果我使用概率论而其他玩家猜到了这一点，那么这会比我选择博弈论而被其他玩家猜到更糟。但是如果另一个玩家能够猜到我在想什么，那么一开始我就不会和他打扑克了。

将博弈论的分析扩展到多手牌时存在两个问题。一个就是，如同将博弈论扩展到多个对手一样，将博弈论的分析扩展到多手牌十分复杂。另一个则是，每个人都知道其他每个人的策略的假设意味着没有新的信息，因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此我们打的每一手牌都应该一样。为了得到可适用于多手牌的博弈论，我们必须要假定一个信息获得理论。

博弈论使你在打单独一手牌时为诈唬打法确定一个最优的概率。虽然计算过程包含了许多的不确定性假设，但是结果却是为对多手牌下使用实际诈唬打法的最优频率提供了一个合理的指导。那就是说，如果按照博弈论的计算，在某种情况下你有5%的可能诈唬，那就是说，在这种情况出现20次的过程中你使用一次诈唬大概是正确的做法。但是可能性并不是频率，忘记这一不同点对于许多擅长定量推理的人来说是一个危险的盲点。随机地选择诈唬的时机在扑克博弈中是一个可怕的观念——就如同每次当你遇到某种情况时使用一个随机数生成器来决定做什么一样。选择何时使用“诈唬”就是从博弈论到博弈真正开始的转折点。



博弈论的最后一个盲点是当问到为什么人们一开始要打牌时，它就失灵了。分析应该从玩家坐在桌子周围并将钱都放在身前开始。他们来自哪里，博弈结束后又会去哪里？除了钱还有什么处于危险中？如果只有钱是处于危险之中，那么玩牌就是不明智的，尤其是在存在手续费的情况下。你可能会争辩说，好的玩家会有赢钱的预期，差的玩家会被误导。但是博弈论基于的是理性的、完全信息的玩家假设。

如果玩家是被迫参加博弈，如同囚徒的困境一样，或者博弈完全是娱乐性质的，没有赌博的成分，那么博弈论的最后一个盲点就没有什么关系了。这两种情况都不是真正的扑克博弈，至少对为了丰厚的赌金而打牌这一点来说是这样。

在20世纪50年代后期，多伊尔·布伦森、塞勒·罗伯特(Sailor Robert)、阿玛莱欧·斯力姆(Amarillo Slim)组队开车到得克萨斯州各地去参加当地的扑克比赛。三人都在20世纪70年代赢得了世界扑克锦标赛冠军。布伦森还赢了两次。你能想象这支由专业人员组成的梦之队会在得克萨斯州一个小镇的酒吧的后面房间里与当地的业余牌手对决吗？

如果你仅仅考虑牌桌上的行为，那么你会预期他们将会赢很多钱，你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可能是对的。但是如果你从更大的范围来考虑，你会问为什么当地每个人都会让三个陌生人来到他们的小镇并且带着他们的钱离开？当然，答案是当地人不可能会这么做。有时当地的法律执行官会逮捕他们三人，并且罚比他们所赢的钱更多的罚款。有时当他们离开小镇时会被抢劫，不仅损失了手续费，还外加他们所赢的钱。负债的总额大于利润所得。将所有的输赢加总后你会发现在扑克博弈中，他们是输钱的。他们所做的只是将小镇上扑克玩家手中的钱转移到了法律执行官和歹徒的手中。这三个人在武装抢劫行动中是没有报酬的从犯，充当了抢劫的歹徒与当地牺牲者之间的牺牲品。

那么为什么他们三人一直继续玩牌呢？事实上他们为当地的赛马赌徒提供了在高校棒球比赛中下注的部分网络。他们靠这一服务赚钱。扑克比赛只不过是一个不赚钱的副业。

以上这一话题在 20 世纪 90 年代前几乎所有的著名扑克比赛冠军的传记里总被提及。他们赢了大量的钱，但是他们经常处于破产的状态。他们显然非常擅长在扑克比赛中赚钱，但是并不是那么擅长保管这些钱。如果你想在扑克比赛中一直处于胜利状态，那么你就要慎重考虑牌桌之外的那些因素了。

如果你仅仅考虑牌桌上的因素，那么你要取得胜利的最简单方式就是找一桌技术很差的有钱人。但是为什么会有这样的一桌牌呢？为什么是一桌技术都很差的玩家在打牌呢？为什么其他技术好的玩家不参与进来呢？同样的情况也存在于企业经营中。只关注那些你能获取利润的商品市场是不够的。你必须问问你自己，为什么没有人进入这个市场；如果你成功地进入了这个市场，那么其他人是不是会模仿你并迫使你降价。有时你会得到一个好的答案，这就是为什么存在一些成功企业的原因。但是如果你不问这些问题，你永远不会拥有这种成功的企业。并且如果你在扑克牌桌上不问这些问题，那么从长期来看，即使你有三个世界扑克巡回锦标赛的冠军联合起来那么强，你也不会赢。

扑克博弈的第六个不足之处是与这本书的主题最接近的博弈论错误，并且在其他领域也被详细地讨论过。思考一个简单的例子，你如何通过在赌场里打扑克来生存？当然，你必须是一个高超的扑克玩家，但是那仅仅是第一步。

如果你在博弈中赢了钱并且将钱从博弈中拿出来，那么这钱一定是来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自其他的玩家。逻辑上有三种可能：(1)一组中的其他赢牌的玩家赢得更少了；(2)输牌的玩家输得更多了；(3)或者赌场收取更少的佣金。你的收入来源可能是这三个中的一个，或者是三者的任意组合。

首先从赌场说起。任何想要通过在赌场打扑克来赚钱的人应该去读一读赌场经营管理的书。我不得不承认在我所知道的成功的赌场玩家中是没有人这样做的，但是他们中的大部分人既没有在赌场里工作，也没有花大量的时间去认识赌场的雇员从而获得赌场的经营理念。他们中只有一部分人是天生就擅长认清周围经济状况的人。

通常的赌场模型是玩家的损失由赌场赢得，这一模型几乎被用于所有的博弈当中。赌场收入的约束条件是它的顾客愿意损失多少。在扑克博弈中，赢家将赌场一些潜在的收入拿走了。为什么赌场会允许这种情况存在呢？一个可能就是经营扑克博弈比经营其他赌场博弈要便宜，但这是不真实的。比起其他的赌场博弈，经营扑克博弈平均每美元佣金需要占用更大的房屋面积和更多的雇员，并且对雇员的技术要求更高。对于大多数人来说，第一个想到的因素就是扑克博弈对于赌场来说风险更低，因为风险的降低与每一手牌的结果无关。但是对于大赌场来说，经营掷骰子和轮盘赌等博弈的风险几乎可以忽略不计，只和下注的数量有关。另一个次要的因素是比起其他顾客，扑克玩家更倾向于在赌场非高峰时段，即半夜 2:00 到下午 5:00 来玩牌。但是这并不足以解释赌场的扑克博弈。

另一个解释是扑克玩家和其他赌徒不同。或者，更精确地说，同一个人对于他们在赌场中和在扑克博弈中损失的预算是不同的。他们不愿意在 21 点或老虎机中输给赌场的钱却愿意在扑克博弈中输掉。还有就是扑克玩家在输钱时不像其他赌场顾客那样要求赌场的服务作为损失的回报。他们不期望大方的赠券，也不会要求赊账。在激烈的市场竞争中，传统的赌场通常不得不拿出毛收入的 75%来引诱赌徒的光临，包括经营管理费用、赠券和坏账损失。尽管对不同的顾客使用这三种费用的比例不同，但总数基本是稳定不变的。但是对于扑克玩家来说，赌场几乎得到了所有的佣金和手续费。这就是说，原则上，赌场应该能够让扑克博弈的赢家赢走 3 倍于佣金的钱。这样赌场还能获得相当于在其他博弈中顾客所输掉的 25%的收入。这里的赢家是指一贯的赢家，那些赢了一晚第二天就全部输光的人并不计算在内。

这一理解的第一个含义就是在竞争的赌场环境中，玩扑克博弈是值得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的。在那里你总能观赏到歌舞表演。比起那些无需三个小时的车程，没有竞争力的当地印第安赌场，拉斯维加斯和大西洋城赌场都习惯于花更多的钱去招揽顾客。

一个愚蠢的玩家会说赌场并没有这么做。但是有很多的途径使得赌场可以减少赢家的一部分收入。一个普遍的方式就是增加佣金并且将其奖励给输家。网上赌场会将一直输钱的玩家所输的25%或更多作为折扣反馈给玩家。在短期内，这笔钱的数量与减少15%的佣金并且取消折扣相同。但是这意味着一贯的赢家赢得更多，当一贯的输家输得更多时，一贯的赢家会退回一部分的收入。一贯的输家永远不会退回收入，因此对于网上赌场来说，给他们折扣就像把钱存入银行一样安全。在非网络虚拟的真实赌场里，对于有一手好牌却仍然被打败的玩家的奖励是很普遍的。这就是从每个底池中抽钱并将其奖励给输家。

另一个普遍的方式是雇用骗子。这些玩家是被雇用的，由赌场提供资金，其所赢的钱也归赌场所有。赌场也能够调整打赌方式和制定规则使得那些想要靠赌博谋生的人处于不利地位。

我并不是说这些策略是不出差错的。除了赌场之外，在某处可能会有一个总是赢的赌场扑克玩家。但是我从来没有遇到过这样的人。马来西亚有一句谚语："逆流划船，鳄鱼都会嘲笑你。"将你自己放在一个恰当的位置，你赢钱的同时也帮赌场赚钱，这就是顺流划船了。赌场经营中一定有些卑鄙小气的人，因此，你要让他们站在你这边。

怎样才能使你在赌场中受欢迎呢？不要招惹那些雇用的顾客和工作人员生气，或者引起争吵。事实上，如果你主动让他们开心，并且鼓励其他玩家保持冷静，这将对你很有帮助。保持博弈充满快活和热烈的气氛，那么输的玩家会觉得他们输得值得而且在付佣金时也显得不那么痛苦了。不要打了人就跑——就是说不要快速赢了钱就马上离开。保持牌桌上始终有一大堆的筹码。不论你是通过私人关系还是以你的名声引入新的玩家，这都是一个大奖。最可耻的行为就是将顾客推向其他的赌场，或者将顾客拉到私人博弈中。在赌场中，一个强大有力的朋友和一个可恶的敌人总是会被老大哥们严密监视着。

另外你也不得不担心其他赢家。如果他们合谋对付你，那么你就很难赢牌了。你将不会被一个人留在一张很好的牌桌上，并且当他们中几个人一起对付你时，你将会处于不利的地位。你如何从他们的口袋中赢钱，同

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时又不让他们联合起来对付你呢？首先，辨别出他们是谁（尤其那些打牌技术比你好的人），并且当他们在进行一场博弈时不要加入进去。然而，当他们参加你的赌局时，你必须给他们点颜色看看。对你来说，在一段时间内让他们一直输钱或是竭力维持一点很小的盈利状态，比你赢钱更加重要。让自己受人尊敬、令人愉悦是一个好主意，虽然我知道有些人使用相反的策略也很成功。

如果你被接受，你就可以取代其他人的位置参加博弈。博弈本身决定了只能有一定数量的赢家。继续留下的赢家持有与以前相同的份额。你能够和其他玩家坐在一起打牌是基于一个不言自明的理念，即你将会对付那些输钱的人，不会互相挑战。你的另一个责任是阻止其他新的玩家加入博弈——尤其是那些将输钱的玩家赶出博弈或者不遵守已有的等级秩序的可恶的玩家。你必须加入他们的博弈，并且阻止他们赚钱。这样他们才会离开，使得你们重新恢复和平。

输钱的玩家也同样很重要。如果人们乐意输钱给你，那么从长远来看，你会更加成功。把某人逼疯经常会帮助你赢得一手牌；让他们输牌的同时偶尔赢牌能帮助你在一段时间内都赢牌。但是用这种方式赚钱就好像卖次品并且不管所有顾客的投诉一样。许多人在这样做，但是给予顾客货真价实的商品，使得满意的顾客再次光临才是更好的途径。为了让输钱的人满意，知道他们是谁以及为什么他们乐于输钱是必要的。即使你不能单个地了解他们，你也要学会如何去分辨他们的类型。一些输钱的玩家很乐意整个晚上多赌几把，如果他们能够赢取一两次大笔的底注并且第二天可以向别人炫耀的话。另一些玩家就不那么有耐心了，并且讨厌太多手牌都弃牌。注意人们想要什么，在你赢得他们的钱后就给予他们什么。

仅根据一手牌的输赢来判断你成功与否是不对的。完美博弈论策略使得其他玩家和赌场合谋来对付你，就像博弈外交策略使得世界两极分化并且几乎要爆炸一样。

博弈论是一个简单的理论，就像没有空气阻力的物理学，或者有效市场理论一样。通过这种途径你能够获得深入的理解，但是你不能让简单的模型蒙蔽了你的眼睛。世界上是存在空气阻力的。如果你将铁球从比萨斜塔上扔下来，你可以忽略空气的阻力。但是如果你在跳伞，尤其是在扑克博弈中时，你就不能忽略阻力的存在了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

倒叙：说谎者的扑克牌

证券交易向来是一个无秩序的行业，使很多初入职场的人迷惑不解，因为它被外界认为语言滥用、操作简单、不体面却又充满挑战。20 世纪 80 年代中期，证券交易发展到一定的高峰。历史上第一次，人们依靠在一家主流的机构中从事证券交易工作就能在短短的几年中积聚一定的财富。但是，大多数交易员还是早早地破产并退出了市场，少数成功者也耗了多年才积聚了不多的财富。20 世纪 80 年代的市场环境使资质平平的交易员们也赚得盆满钵满。大多数华尔街上的公司还没有学会如何去管理交易员，尤其不会管理赚得比 CEO 都多的交易员们，因此，交易员们疯狂的行为就这样被听之任之了。

然而，20 世纪 80 年代，随着银行以及其他金融机构建造了像赌场一样建筑风格的巨大的交易大厅，证券交易就发生了变化。大厦的整整一层摆满放满电脑的一排排长桌子，四周还围有一排办公室和会议室，中间间隔着一些窗户。虽然顶级的交易员们拥有自己的办公室，但是没有人会呆在办公室里浪费时间，丧失商机。交易员们所有的活动就是在交易屏幕前敲击着键盘、做着手势、打着简短的电话来遥控着上亿的资金。

如何在交易中盈利

与此同时，市场也变得更为复杂。简单的赚钱机会被一抢而空，所以赚钱就需要更精确的思考和计算。老派的交易员们还在听着收音机播报的信息，运用一点点心理和经济小窍门，凭借着交易价格轻微的涨跌来推断价格下一步的变动。这些小技巧与先进的数学和详细的信息相比，已逐渐失去了存在的意义。我的朋友——华尔街上的金融工程师们（华尔街上专指那些掌握了高深的数理金融分析的人），如果掌握一些交易技巧，就可以在这样的市场上胜出。老派的交易员们好像总是不愿与宁愿为交易员提供咨询也不愿意自己亲自参与交易的金融工程师们为伍。优秀的金融工程师的工资可以达到 12.5 万美元，奖金 30 万美元，这种收入已经不错了。但是一个初级的交易员就可以赚到百万甚至更多，而一个成功的金融工程交易员赚得就更多了。所以金融工程师想要达到那样的收入水平，必



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

须要超过一个高级交易员。交易员们不喜欢金融工程师们为他们的投资作指点，比起年老的结了婚的金融博士们，交易员们喜欢像他们一样精明的更有男子气概的风险偏好者。只有一些例外，那就是那些尊重精确性与数学的老派的投资者，这些人创造了历史上盈利最好的投资。

一旦你在一家不错的交易所谋得了一个金融分析员的职位，经过几个月的观察和计算，你就需要在与交易员的交往中采取下一步的行动。一种方法就是在工作之余及周末的狂欢中与他们成为朋友。这种方法对于金融分析员来说代价太高，而且他们中的很多人无法习惯于酗酒、毒品、嫖娼以及高赌注的博弈。交易员们能够有很多机会用检查或麻烦的后果来制约这些年轻的追随者们(即金融分析师们)。

另一个问题是，交易员们一天之中只需要在开市的几个小时中工作。在这一段时间里他们寸步不离自己的电脑屏幕。但是休市时他们几乎没有什么重要的事情可做。他们中的很多人会在休市时研究新的策略，但是他们还是有很多的时间狂欢玩乐却丝毫不影响他们的工作。而金融分析师们就无法享受那样的奢侈了。开市时他们要为交易员们提供信息支持，休市时又要分类整理信息，然后还要为自己长期的发展而努力。与解决一个复杂的电脑程序相比，与一个宿醉者交易要简单得多。

较为安全的方法就是在办公室里玩一些赌博的小游戏。交易员们有很多游戏，可以来剥削这些想成为他们中的一员的金融分析师们。其中最流行的就是“说谎者的扑克牌”了，这个游戏因为迈克尔·路易丝(Michael Lewis)的同名书而著名。从任何意义上它都不能算是一个扑克牌博弈，相反由于这个博弈在华尔街上被广泛传播，它更不能被称之为一个博弈了。“说谎者的扑克牌”用价格标签来戏弄那些底层人员的简单通行惯例。

说谎者的规则

游戏以每人手中一张 20 美元的钞票开始，通常每人赌金 100 美元。在每个人手中都拿到一张钞票之后，玩家围成一圈，“叫牌”开始。某个指定的人开始“叫牌”。例如，他会说：“4 个 3”。那意思是他在打赌，在所有美钞的流水号中至少有 4 个 3。接下来，“叫牌”者左手的玩家可以有两种选择。他或者报更大的数字——比 4 个 3 中的 3 大的数字，如 4 个 5 或 4 个更高的数字)——或者选择“异议”。博弈将一直继续下去，直到有人提出“异议”。这时如果叫牌是 12 个 7：检查钞票，如果被“异议”的“叫牌”数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是正确的——也就是说在所有的美钞流水号里至少有12个7——“异议”者必须支付给每个玩家100美元。假如被“异议”的“叫牌”数是错误的——所有的美钞流水号里只有11个或更少的7——“叫牌”者必须给每个人100美元。在本章的这一事件之后，这个游戏被提升为摊牌之前每个人都表示“异议”才能结束。

在这个扑克牌博弈中，关键是在围成的一圈中所处的位置，某个位置可以更容易操纵这场博弈。交易员的叫牌是按照等级顺序进行的——坐在桌子领头位置的或者最大的做市商最先开始报价。接下来就是次一级的交易员，然后是更次一级的交易员，依次下来是助理交易员、金融工程师及一些其他的赶超者。因此最高级别的交易员不可能会输。他们报出没人能够提出“异议”的叫牌，无论如何，交易员彼此之间不会进行“异议”。较低级别的交易员报出足够高的“叫牌”，最后只能是助理交易员或者金融工程师来承担损失。假如由于计算的失误，它确实回到更高一级的交易员手中，无论“叫牌”是多么高，也不会有人傻到去“异议”这个报价。相反，一些更低级别的交易员将会撞到这个刀口上。假如你曾经在20世纪80年代听到过某个人声称自己在华尔街是个伟大的“说谎者的扑克牌”玩家，我敢打赌他处在一个被操控的博弈当中。

在“说谎者扑克牌”博弈当中最悲惨的是：顶级的交易员完全能够承受损失，但是助理交易员们承受不了损失。金融工程师获取的报酬要好于助理交易员，即使交易员们遇到麻烦，他们也会愉快地高声大喊道：“再来1 000手。”尽管1万美元的博弈也很平常，但这些博弈事前都历经数周的计划，并且能吸引一大群人。（迈克尔·路易丝描述了一个报价1 000万美元但没被接受的博弈；我自己从来没见过超过1万美元的博弈；但那是每人1万美元的博弈，一个人全输掉。）

自从“说谎者的扑克牌”博弈成了通行惯例之后，就有了通过这个测试的严格协议。在这个圈子里，你必须在最低的位置上待上一段时间，经常毫无抱怨地承担损失，然后一步一步往上爬。你通过不断地“异议”取得进步，这将使你跨越在这个阶梯中处于你前面的人及保护大的交易员免受损失。随着你逐步地往上爬，你的金钱损失也将不断地减少，但是你有个重要的任务就是确保损失有人来承受。你停止“异议”并开始做出更富冒险性的报价。假如你富有雄心以取得更好的位置，敢于承受损失，你将会进步得更快。最终，你登上了这个“说谎者的扑克牌”博弈的最好位置，在下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一轮的博弈当中，你就是带头"叫牌"的人。这个博弈在决定谁将是领导者方面有很好的作用，但它不是选择交易员。

"说谎者的扑克牌"博弈的最通常的版本是将一个助理交易员送到取款机前取出20美元面额的美钞。尽管最一般的赌注是每个人100美元面额的美钞，但是20美元面额经常用来玩这个博弈，因为20美元面额能够很容易地从取款机内得到，并且20美元面额有无序的流水号。从取款机内提取几百美元面额的钞票通常是崭新的钞票，这些钞票的流水号是有顺序可寻的；这将提供更多的可供操纵的机会。面额高于20美元的钞票的流水号也将提供一些可被利用的模式。这些助理交易员被指示去取出比博弈所需要的更多的钞票——例如，8人博弈中取30张——以降低贿赂某人以便记住所有流水号的可能性。

把钞票放进一个大的信封内，就像一些商店用来装钱的帽子或锅具那样。每个玩家闭着眼睛从信封里抽取一张钞票。钞票有8位数的流水号，每个数字的出现机会都是完全相等的，因为面额为20美元或者面额更少的美元以1亿美元为一个出版循环(下一个出版循环中钞票的字母会发生变化)。在10个人的博弈中，每个数字出现的次数平均为8次。大约一半的时间(精确统计为47%)，某些数字出现的次数会超过12次。

合作的"说谎者的扑克牌"

在这个博弈当中能盈利的策略是和坐在你身边的两个人合作。比如说：在一个10个人的博弈中，假如你表示"异议"并且"异议"是成功的，你将获取100美元。假如你表示"异议"，但是"异议"失败，你将损失900美元。因此在表示"异议"时，你需要有90%的把握你能够成功。

相反，相对于被"异议"者来说，这也同样是正确的。假如你"叫牌"错误的可能性超过10%，如若被"异议"，你将会输钱。因此，"叫牌"者尽量去叫有90%把握的牌。同样地，表示"异议"者也是有90%的把握才表示"异议"。

当你右边的人"叫牌"叫正确的概率达到50%的时候，博弈就变得复杂了。任何你做的更高的"叫牌"都不会取得超过50%的成功概率。你不会想着去"异议"，若"异议"失败，你将要支付900美元，而赢了，只是拿到100美元。当你正确的时候，你将得到100美元；当你错误的时候，你将损失900美元；因此你表示"异议"的时候，你的期望值是负的400美元。但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是“叫牌”并被“异议”，结果更为糟糕。比如说，你选择的“叫牌”只有40%的几率可能是正确的，这时候被其他人“异议”，你的期望值变为负的500美元。

但是，假如你“叫牌”并且没被表示“异议”，你实际上可以肯定地得到100美元。在这个过程中几乎不可能重新轮到你再进行一次行动(“叫牌”或者“异议”)。假如你认为6次中有5次你的“叫牌”将会被“异议”，对于你来说，表示“异议”或者“叫牌”是个收支平衡的决定。表示“异议”意味着你预期将会损失400美元，“叫牌”意味着6次中5次共损失500美元，一次赚取100美元，仍然预期损失为400美元。因此你将盯着位于你左边的玩家，尽力观察他是否将要对你表示“异议”。你本人、位于你左右两边的人，你们3人所考虑的是将“叫牌”留给除你们3个人之外的其他人，这样，你们3个将成为真正的赢家。“叫牌”数很高的话，给你左右的人一个困难的选择，只会使得你们两个的风险都增加。

你将会注意到所有这些的计算都根本不用考虑到你手中握有美元的流水号。手中美元的流水号只能帮一点点小忙。假如你不能确定某个数有2个或者3个时，你更可能的选择是“叫牌”。假如你手中没有这个数字，你更可能的选择是“异议”。但只有当这个决定非常准确时它才发挥重要作用。

“说谎者的扑克牌”博弈也被用来为歧视进行辩护。当盎格鲁撒克逊系的白人新教徒占据了顶级的银行工作岗位时，交易员通常是那些天主教徒或犹太教徒们。亚裔开始试图进入这一行业。但是几乎没有女性交易员或美国出身的非洲裔和外国出生的亚裔交易员。最近有非常多的中欧和南亚的移民进入美国研究院学习自然科学，毕业后进入金融工程师的岗位。但是他们仍然被强烈地排挤在交易行业之外。

这些人跨越了政府和私人部门设置的重重障碍，只是为了获取体面的生活。他们是这个世界上最坚韧最聪明的一群人，我对他们在这个愚蠢的博弈中被当作笨蛋表示愤怒。



摧毁该博弈

我要摧毁“说谎者的扑克牌”。不是通过赢取大量的金钱来摧垮它，而是把它作为一个机制进行摧毁。它违背了扑克牌博弈中的公平原则，并且它被用来压制我的朋友们。摧毁这个博弈不仅仅可以移除金融工程师前

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

进道路中的障碍，也将向交易员们证明数学家们能够在他们自己设定的博弈中战胜他们。我召集了一批想要成为交易员的金融工程师们，以及我从过去的算牌和其他的赌场规划时期所结识的21点的牌友和其他赌徒们，一起开设了一个电子公告牌。这些金融工程师在电子公告牌中记下他们的交易厅所有的“叫牌”和博弈的结果。

我假定在此点上可以选择放弃。我向来是一个反“说谎者的扑克牌”博弈的人。一些人声称这个博弈是公平和有趣的。我一直以来被指控为严厉地反对在交易大厅进行博弈活动的人，并指控我也组织了一个“说谎者的扑克牌”骗子集团。另外一个版本则说我有恶魔般的聪明算法使我在“说谎者的扑克牌”的博弈中取胜。以上全都错了，事实上我喜欢博弈，并且希望这个系统是诚实、简单的。但是在这本书中，你只能站在我这边，因为它是我的书，让那些不支持我的人去写他们自己的书，若他们喜欢的话。

那些交易员将纸牌堆放在一起，但是欺骗者通常是最容易遭受打击的。我们这方开始有几个优势。首先，我们得到的数据表明交易员不知道怎么玩这个博弈。他们的“叫牌”太低并且可被预测。他们固定在一个早期的数据上，通常从来都不改变它。第一个家伙看着他的美钞的流水号然后“叫牌”。比如，6加上他手中美钞的流水号中最多数字的个数。举个例子，假如他手中有2个7，没有3个任何其他的数，他就“叫牌”为“8个7”。这是个完全无意义的“叫牌”。不用看他手中的美元，除掉他手中的美元，其他人手中的美元的流水号里至少有8个7的概率为55%，加上他自己手中的2个7，概率上升到74%。假如他完全是诈唬，手头流水号里并没有7，在剩余的钞票里至少有8个7的可能性也至少有43%，由于下一个玩家需要有90%的把握才会提出“异议”，完全不给你任何信息，你也可以“叫牌”“10个7”。

接下来的玩家将使用类似的规则。假如他有3个或更多的其他数字，或者2个比7大的数字，他将加个6来“叫牌”。否则他就“叫牌”“9个7”。过不了多久，这个博弈将走完一圈，仍然保持同一个数字，每轮到一个玩家，就依此增加一个数。考虑到关于策略的数据，很容易得出什么时候进行“异议”。基本上，假如仅仅一个数字出现，当叫到12个的时候，它很可能就已经超过了美元流水号中这个数字的个数了。但是，假如某人在一个合理的高位引入一个新的数字，它经常可能是一个更好的赌注，即使14个或者更多也是这样。

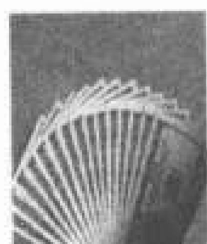
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们发现了一个秘密，它有两种类型的博弈。第一种，一个数字很早就被挑选出来，通常因为这个数字是个很大的数字及前面的玩家没有2个或者2个以上的其他数字。在这种情况下，达到14个或者更多的这个数的机会不超过3%。因此，交易员习惯于认为14个这个数字是不可能的。但是，在另一类型的博弈中，某个人有3个或4个的某个数字，在10或11个“叫牌”的时候改变数字。这时有大于25%的可能性将会出现14个以上的某个数字。另外一个被低估的事实是，有18%的可能性另外9张钞票中有10个甚至更多的数据随机出现。因此，假如在你手中有3个或者4个某个数字，你可以在13个或14个数的时候叫出新的数字，不给下一个玩家对你进行“异议”的明确预期。

我们提供的这个系统不涉及欺骗。你采取同样的行动，无论你是否紧邻另外一个系统的玩家还是其中的一位交易员。但是它与人们以前玩这个博弈的方式有很大的不同。第一个系统的博弈者经常进行“异议”，即使在一个比人们通常习惯的那个水平低很多的水平时。假如他不进行“异议”，另外一个系统的博弈者将开始一个新的数字的“叫牌”，这将使“叫牌”的数字保持在一很高的水平，这也通常意味着“叫牌”将重新轮回到第一个“叫牌”的交易员。以前没有人见识过以这种方式进行的博弈，没有人知道怎样反应。

我们的另外一个优势是充分的准备和训练。我编写了一个计算机模拟训练程序，以让人们进行成千上万次的训练。即使狂热的“说谎者的扑克牌”玩家也不会有这种经历。计算机记录下每一步骤的行动，并给出建议。在扑克牌博弈程序非常普及的今天，这个是非常平常的。但是在20世纪80年代的早期，它是一项秘密武器。我们也开了一些不收费的亲身体验课程。我鼓励人们快速进行这项博弈——这甚至比不平常的叫牌更让人慌乱。最后一个交易员叫“13个8”，5个系统的玩家将在5秒内将13个8反馈给首席交易员。这不仅仅使玩家难以猜出人们手中有什么，它也给一个系统的玩家留下了确切地知道人们在干什么的印象。没有人有勇气去挑战如此快速燃起的自信，首席交易员肯定不会输给金融工程师。

这使我们产生了最后一个优势。这个系统中也有漏洞。排在第二位的交易员想要打败他的老板，第三位的交易员想要战胜第二位的。只要反对金融工程师的是交易员们，交易员们就会联合起来。但是，一旦交易员也可能遭受损失，他们的合作将破裂。他们将采用类似的策略对付金融工



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

程师，这个博弈将变成一个公平博弈，他们彼此之间也存在一个激烈的竞争。他们不会最大化他们的期望值，而是尽力去战胜其他人及防止被其他人打败。

尝试这个系统后，我独自去观察过一次。大约下午2:00，一个交易员召集了一场“说谎者的扑克牌”博弈，6个交易员说他们将参与，所有的金融工程师顺便参加。被邀请加入这个博弈的一些金融工程师们过去常常不愿意参加，因为他们知道这个博弈被操纵用来对付他们。但这次所有的金融工程师们都自愿参加时，这些交易员们允许了。当然，让这些金融工程师们聚坐在首席交易员的右边。六个交易员“叫牌”叫到“11个2”，5个金融工程师依靠机器训练的帮助，“叫牌”叫到“13个9”。持续一分钟的惊人安静之后，首席交易员表示“异议”。钞票中出现了15个9。他控告金融工程师欺骗，拒绝付钱。

这点我早已料到。在下一阶段，金融工程师们笑着，开始在他们自己当中玩起来。他们的速度极快，像传统的交易员一样不知停歇。很明显地，他们有自己的一个系统，比交易员更好地知道哪个叫牌是安全的，哪个会被“异议”。交易员们从来没有看到过有许多不同的决赛总点值的博弈，传统的博弈都只达到过12或者13，很少有更高或更低的。另外，在金融工程师的博弈中实际的计算通常接近总数，这在传统的博弈中是永远不可能的。众所周知，金融工程师们将这种博弈推向了一个新的水平。交易员们赖账了。那个特殊的大厅停止了玩“说谎者的扑克牌”。交易员不想输给金融工程师，但是如果金融工程师没有受邀仍来玩，交易员们看起来很惊慌。

如果你认为这是一次具有转折性意义的事件，那么你错了，你一点也不了解交易所。像这样的革命是司空见惯的，只是前进了一小步。你不得不接受无数的弊端，但是与此同时，你也必须瞅准时机维护自己。时机找对了，那么你的地位就提高，否则，你将被超越。这是一个长期的博弈，金融工程师们抓住了一点，但那仅仅是一点而已。

其他交易所试图让金融工程师和交易员交替工作，这样虽然可能会打乱作弊系统，但可以加强良性、诚实的交易过程。交易员放弃了他们的地位优势，同时给金融工程师造成了一个困难：总是有一个优秀的玩家在自己左右。终于，人们对于博弈的态度改变了。它曾被视为纯粹的交易技巧的测试，但是如今它已然是一种反常人的博弈。“说谎者的扑克牌”从交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

厅消失了，我不知道金融工程师的胜利与博弈的流行和过时有多大关联，但是，20 世纪 90 年代，交易厅安静了很多。大部分打败过"说谎者的扑克牌"的玩家仍继续他们成功的交易生涯。

我对加入从事这些事情的团体感到自豪。我们并没有妨碍这次创新，却缓和了 20 世纪 80 年代的狂涨。我们证实，可能你懂得数理方法并且有信心去运用，在金融、扑克牌和"说谎者的扑克牌"中，你总能找到一种新的方法来看待传统的博弈。

信息中心一直存在，并且处理了其他几起骗局。我只是一个局外人。最大的一次是一个赌球阴谋。在这场赌局中，你每周必须压上1 000美元赌注，赌哪个队会赢。没有价差。一场失败你就必须出局，每一次你只能压赌在一个队上。通过最合理的搭配，在最初几周很容易赢。但是之后，由于没剩下多少好的队了，你不得不选中等水平的了。赢者通吃，在高峰年估计他们可以拿到 75 万美元。

这是一个相对来说比较乐观的故事。很多人一开始都是随意玩的，就像是在每个办公室突然出现的美国大学生体育协会或者温布尔登湖网球赛一样。但是到了第四周或者第五周，可能在你的交易厅里就剩下一个人仍在猎寻了。在他的身后是整个办公室。金融工程师们这时可能就会走上前来，手里拿着橄榄球障碍程序手册和策略模拟器。这是一种需要精确分析的博弈，但是同时也需要了解橄榄球知识和交易技巧。现代交易需要团队合作，而且只有当每个人都尊重他人的才能时才最有效。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章　谁赢得博弈

——真正的博弈论如何助你获胜

圣阿妮塔跑马场是美国最有名的赛马场之一，位于洛杉矶东北部 14 英里处。它在大萧条中期开始营业，而且以其在首届大帽赛（Big' Cap race）的 10 万美元奖项而受世人瞩目。瑟贝斯库特（Seabiscuit）在他的最后一场比赛中赢得了 1940 年的大帽赛。传奇骑师约翰尼·兰登（Johnny Longden）和比尔·舒梅科（Bill Shoemaker）也选择了在这里结束自己的职业生涯。圣阿妮塔举办了 1984 年奥运会中的赛马比赛。

在加利福尼亚南方，圣诞节和 4 月中旬之间阳光和煦的周末，你可以和 4 万多爱好者一起享受壮观的比赛。马场在 10 月也会举办直播赛事。但是夏季周三的下午，你看到的将仅是1 000名义无反顾的赌徒。洛杉矶的鼓吹者和煽动者此时却远在其他地方，策划下周的战争或者和其他风险投资家共进午餐。这里甚至连一匹马都没有。比赛是转播其他马场的。

那些家伙说马需要比赛

人们出现在这些地方主要是为了赌博。平均每个人在这些时间里操作的资金比一个富有的民族还要多。一些赞助人看起来好像是在赌租金，其他人显得蓬头垢面，似乎找不到地方居住。其中有一个家伙，他穿得也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不比其他人好到哪里去，但看起来好像比一般的人更经常洗澡。

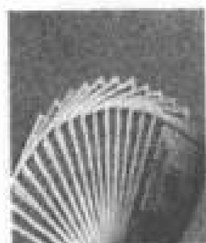
如果你在 20 世纪末还没有去过跑马场的话，那里仍然还提供像在电影里看到的那种赌马窗口，但是大部分赌马现在都是通过机器来完成的。你可以用现金、上一轮的获胜券或者券卡。赌者柯林(Clean)不停地将他的券卡放进机器里又取出来，反复多次，这让他后面的伯特(Bertie)感觉很不平常，他不停地瞅着前面的柯林的一举一动，想看个究竟。柯林先生是在下赌注于下一场的 9 号马，但是机器一次只允许不超过 100 美元的赌注，因此他为了下1 000美元的赌注不得不重复 10 次。

伯特拥有并经营一家花店，但却喜欢在一周中的某些下午去赛马场。他是一个谨慎的赌马者，在研究过比赛的各项构成之后才将 20 美元赌注押在精心挑选过的赛马上。他对 9 号马很感兴趣。这匹马名叫艾匹塔夫(Epitaph)，它在上一轮比赛中以 36 圈收场，预计它将以 50 圈位居第一名。伯特突然间发现柯林先生似乎是一个了不起的高手。

伯特很好奇地在同步播放屏前寻找到柯林先生并冒昧地问道："这场比赛对你来说很关键?""哦，是的。"柯林有些困惑，突然意识到了伯特。"可以赚 5 万美元。"他漠不关心地答道。

起跑的枪声响了，除了艾匹塔夫之外，还有哪匹马会领先呢? 伯特激动地不停跳起来看，让他吃惊的是，柯林先生甚至压根就没在看比赛。"它领先了!"伯特尖叫着，柯林这时出现了 。"啊，赌 9 号!"艾匹塔夫在拐弯的时候还是保持领先地位，突然它撞到墙上了，它的成绩令人失望了，虽然和它在上一轮的一样。伯特很受打击，柯林似乎终于意识到了，"该死的，"他低声诅咒着，"我还以为我会赢。"但是即使是那些没有像伯特一样有很高期望的人也会感受到，这就是你眼睁睁地看着 5 万美元在你面前晃来晃去，然后被别人抢走，而自己却什么也做不了。一定是什么地方出问题了。

我自己也经常被赛马赌博所吸引——不是因为赛马比赛中的马或者人，而是因为数字。最令人迫切想要找到的是如何消除掉马场的分成，进行公平的赌博，然而要找到一种获利的方法是很难的。在我小学毕业之前，我就已经推算出次优的偏好是最好的——公众高估了最优偏好和高风险的赌注。在一些组合中这种效应很明显，你可以从数学角度获得一个公平赌博，消除马场提成的因素。另外一个有待发掘的领域是正序连赢和三连胜(按顺序选中前两名或者前三名赛马)。这些定价倾向好像结果与它们的实际更加无关。这种不一致相比次优偏好原则更难运用。因为你必



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

须买很多马票才能表现出此策略的用处。成功的机会不是静止不变的，它们一直处于变化之中。你要尝试了解自己的立场。这个在后面会显得很重要。

这些策略中没有任何方法对知情的赌博者起作用，因为他们很快就失去了对那些赌博者——至少是不懂有关马的知识或没有内幕信息的赌博者的实际优势。知情的赌博者有动力去挖掘机会，然后是消除风险，取得任何正的预期收益，而其他赌博者没有动力去平衡他们的负的预期收益。在我小时候，华盛顿州赛马场占据15%的市场。如果你随机下注的话，你就放弃了0%至30%大约平均分布的机会，达到0%很容易，但是我从未找到过一种获得正的预期收益的途径。最近我倒没有验证，但是我猜想网络赌博可能使得赌博更加有效率。

我依然喜欢去赛马场，但只包括那些漂亮的城市，在它们舒适的季节，风和日丽的下午，比如萨拉多加、岸奎达克特和圣大阿那。最激动人心的是比赛结束前那一刻，所有观众的眼睛、思想和心脏都集中在一件事情上，每个人在那一瞬间都可以是获胜者。紧接着就是一群人的呼气声，人们记住了自己究竟是赢了还是输了，想好了他们第二天该怎么做，以及他们自己姓甚名谁。但是那种精神的熔炉是真实的，转瞬即逝的高潮告诉你做人意味着什么：富人还是穷人，聪明还是愚蠢，冷酷还是滑稽，宗教信仰者还是无神论者。你会围着一个大火堆，随着原始的鼓点音乐，整晚地跳舞，但是有更多的麻烦需要去解决。

火箭专家

柯林先生是加利福尼亚理工学院的一名经济学教授，也是实验博弈论的前沿研究专家。在博弈论出现的最初20年，它只是作为数学的一个分支而存在，不需要实验。在20世纪60年代末，才开始有一些专业人士研究其预测的准确性。普遍的结论是没有任何理论是正确的，人们并没有按照博弈论所说的去做。实验博弈论真正开始是在1987年股灾之后，当时正统的理论无法解释人们在现实中的行为。20世纪70年代，受到质疑的传统宏观经济学将这个领域搞得一片混乱。80年代微观经济学领域也出现了同样的问题。丹尼尔·卡纳曼(Daniel Kahneman)和弗农·史密斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(Vernon Smith)后来因为行为金融学分享了诺贝尔经济学奖。

柯林·坎莫若(Colin Camerer),即柯林先生,是我大学时的好友。他当时思想很奇怪,因此,他如今从事实验博弈论方面的经济研究也就不足为怪了。他19岁从约翰霍普金斯大学毕业,23岁拿到博士学位。他开始进行经济学实验。除非你当时是芝加哥朋克群体的一员,或者是音乐史学家,你可能不会听说大布兰克,该死的米克人。但是你可以相信我的话:他们是当时激动人心和重要的一帮人。

柯林是一名赛马迷,他在某个得克萨斯赛马场曾经试图说服加州理工学院基金使用他发现的套利(无风险地得到利润)机会,该基金无视他的建议。我曾经问他,有没有打算放弃教授的职位,将智慧全部用到赌马上。他的回答是如此之不假思索,我甚至可以想象得到很多学生为自己的成绩哀怨,以及担忧愚蠢的管理人员会再次放任挖走加州理工学院的优秀人员。他早已告诉过我,他来到芝加哥是为了躲避"寒冷的冬天和那些MBA们"。因此,他才不假思索地回答了我的问题。

柯林兴致越来越浓了。"我可能差一点就会成为一名伟大的专家,我只需要带着一点点钱,追踪那些小马场的劣马和州博览会。我会给没人下注的比赛下注,因为这些赛事中一般的赌博者是缺乏信息的"。为了找到真正的价值所在,他继续以经济学教授的口吻说:"你需要计算出真正的马迷们高估了什么,当马迷们失望时,他们会朝骑师叫嚷,而不是驯马者。这会告诉我,他们高估了骑师,于是我的打赌将会以驯马者为依据。骑师就好比电影明星,他们的面孔被观众看在眼里,但是一场好的电影多数情况下是由导演决定的。"

有一天,在马场,柯林突然在赛前将一张马票丢进机器里面就跑了。一般比赛开始后你将获胜券放进去以备之后下注或者取现,机器上会显示一个信息:你要取消操作吗?柯林和我在其他研究报告中列出的赌博者一样,不知道自己可以取消操作。错误引发了他创新性的思考。

他曾经研究过"伪信息"(一种猜想的博弈论解释,用来说明股市泡沫和消费者偏好的转变)。假设有一天,突然有很多人都决定购买某一只股票,股价因此上升。当然,交易量也上升。投资者试图发掘这种事件,以此作为股价将要上升的一个信号。于是出现这种事件之后第二天就会有更多的人购买。这种趋势具有自我实现机制:越多的人购买,就会有越多的人认为存在某种信息,也跟着购买。同样的事情也会发生在下面的情况



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下：有一天，你看见有两个人戴着同样的草帽，看起来很时髦。你会判断当下正在流行什么样的草帽，然后下次当你路过商店的时候，看到同样的草帽，你会回想一下那两个人戴着草帽的样子，自己也买一顶。这会引发其他人也去购买。在你意识到之前，草帽早已开始流行。

博弈论可以合理地解释这种现象，但他不能验证关于股价和流行的解释。比如说，股票价格在短期内存在趋势性，长期存在反转现象。这是伪信息理论可以预测得到的。但是有关这些现象还存在各种各样其他的解释，同时数据中也存在许多噪声。也许最重要的是，你永远也不会确切知道，股价变动究竟是因为真实信息还是仅仅是一个假象。

柯林想要在实验室里模拟这种行为，在实验室他可以控制所有的变量。他得到了一些志愿者的支持，来模拟这样一场博弈。我将它简化了一点，但是你仍然必须注意理解规则。每个志愿者会分到一只“证券”(用一张纸来代表)，他们被告知已经抛过硬币了，10 分钟内，根据那枚硬币，有两种可能：一种是所有的证券会以 20 美元的价格被赎回，另一种是所有的证券都一文不值。同时每个人也将会得到一张信息卡片。所有回合中，有 50%的可能性所有的卡片都是空白的，25%的可能性是一半空白，一半写着 20 美元。另外 25%的可能性是一半空白一半写着 0 美元。后两种情况下，卡片一直是真实的，意思就是说，他们总是显示出了正确的证券赎回价。将规则解释给所有的参与者之后，几场实验便开始了。

当市场上存在真实信息时，就像你预期的那样，证券价格会很快向赎回价靠拢。举例来说，如果有一半卡片上写着 20 美元，在 10 美元附近将会有一些试探性的交易，但是这时往往买者多于卖者，于是价格上升。当价格到达某一点时，每个人都计算出证券应该值 20 美元。因此在 18 美元和 19 美元几乎没有交易(主要是那些不愿意冒险的人)。当有一半人知道证券一文不值时，价格跌到零(过程与前面相同)。

当没有信息时，交易很少会在 9 美元、10 美元或者 11 美元以上，因为无信息情况下价格变化得如此之快，以至于没有信息，人们也会马上判断出来。

但是有时候，伪信息也会出现，在 11 美元也会有很多交易。那些持有空白卡片的人也许会报价 12 美元，其他人可能会喊出 13 美元的报价。因为不想错过这个机会，于是证券价格就会毫无根据地升到 20 美元。同样的机制也会出现在下跌的过程中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

受控制的实验是很完美的。但是往往存在一个问题:参与博弈的本科生的行为和那些拥有上百万美元的职业投资者以及跟风的消费者的行为是一样的吗?如果这个模型在实验室和在现实中的表现是一致的(在现实中模型是由那些不知道自己角色的人实现的),那么它就是可信的。赛马赌博中作废的仅仅是第二步中的马票,没有的话他每个实验要花1 000美元。

赛马赌博是在专用的计算系统中实现的。在某些比赛中针对某种类型的赌注——赢者赌注——被放到一个“赌金池”里,马场拿提成(在加利福尼亚赢/下注/比赛的提成是15%),余下的将在那些赌赢了的赌博者之间分成。假设,有4 000美元赌保罗·瑞维尔(Paul Revere)获胜,8 000美元赌瓦伦廷(Valentine),12 000美元赌艾匹塔夫,16 000美元赌艾奎普瓦斯(Equipoise)。赌金池总共是4万美元。跑马场拿6 000美元,余下的3.4万美元将付给赢家。若保罗·瑞维尔胜出,赔率将是34 000 /4 000美元=8.5美元(每单位美元赌注)。这将以7.5∶1报出赔率,因为你拿回了你的1美元和7.5美元利润。如果瓦伦廷胜出,针对那些马票的赔率将是3.25∶1,艾匹塔夫的话则是1.84∶1,艾奎普瓦斯1.13∶1。

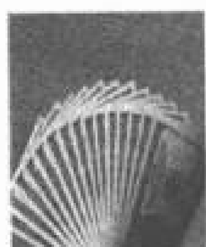
当通过这种赛马下注系统下注时,你并不能确切知道如果赢的话收到的赔率会是多少。你可以参考专家在赛前做的预测。在赌博开始时你可以观看。每一分钟,当前的赌注情况会在综合屏中显示。但是在赛马开始之前你还是不知道实际的奖金。

柯林专挑那种下注少的(总赌金池)和两个风险大的赌注(看起来不会赢的马),这些看起来和以往获胜的记录和计划的赔率十分吻合。如果他在其中一个下1 000美元赌注,那匹马的赔率就会下降。

那个下注少的总赌金池和两个风险大的赌注,加上大部分钱放下去之前所下的早期赌注组合在一起,就会产生某种可观测的效果。以下三种情况之一可能会发生:

1. 没有人会注意该次非同寻常的下注,大家还是和平常一样进行决策。这样,柯林所押的赛马的赔率就会降低,而且完全因他个人的行为而比其他同档次的赛马的赔率要低。

2. 聪明的赌徒就会撤销对柯林所押赛马的下注而转投其他赛马,以冲销柯林的下注。这样,赔率被调整到和其他同档次的赛马一样的合适水平。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 由于柯林的下注，赌徒们会发现大量的钱押在那匹马上，这样，人们就会认为可能有人知道某些内幕信息。这就形成了一种引致的伪信息。大量的钱会冲着柯林的下注滚滚而来，这样的话该马的赔率就会急剧下跌，且超出他所投入的1 000美元所能影响的范围。

柯林在赌注提交时间之前的瞬间取消下注，这样在该行为的效果被察觉之后，别人已经来不及换注了。

最后，赌博机之偷窥者伯特为该研究给出了答案。即使眼睁睁地看着一个很理智的赌徒在某匹看起来不会赢的马上下注1 000美元，伯特也不会被引诱在那匹马上下注，哪怕是 2 美元也不会。他很慷慨地把自己的情绪变化告诉柯林而且非常支持他，但是他根本不会为伪信息所惑而冒险投注。所有的赛马爱好者都承认这一点。尽管数据里面可能含有一些噪声，但是很明显的结论就是其他的赌徒根本不在意柯林试图操纵市场(如果发生在证券市场上，证券交易管理委员会就会追究你的责任了)。这样的话，赔率和柯林的行为就并不相关。

协会主席的故事

至于是否将这个故事放入本书我还是有点顾虑的，因为我不清楚柯林所作所为是否合法。就此问题柯林曾与加州理工学院的律师们探讨过。他们认为柯林并未在该行为中获利，因而并不构成欺诈罪(欺诈，简单来说就是为了获利而骗人)。当临近提交截止时间时柯林才去下注，基本上慢于所有的人，这是令人紧张的时刻。在比赛开始之后是不允许撤销下注的。输掉1 000美元也许仅仅是场小灾难，但如果让柯林赢50 000美元的话，赌徒们可就会更懊恼了。也许有人会追踪柯林的下注模式，争辩说他提前下注 /销注其实是试图操纵赔率而攫取不公平的50 000美元收益。无论如何，都得有人将这个情况以及可能导致的种种不愉快的后果汇报给律师。

我决定联系加利福尼亚赛马协会(California Horse Racing Board)以征求他们的意见：比如“那家伙是个骗子，欺骗了诚实的赌友们”或者是“如果有人敢这样尝试的话，我们会在赛马到达终点之前逮捕他”。这样，我就不会因对这样的违规视而不见而被指责了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

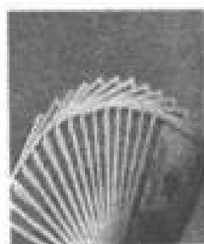
约翰·哈里斯(John Harris)是加利福尼亚赛马协会的主席。在过去的40年里，他是该州最成功的赛马饲养者和所有者之一。我想我得对该套方案进行详细说明，但是他一上来就说："有另一个可以相对所有人来说都超买的诡计，但是最好的方法是看赌徒们是否因为没有得到足够多的公众支持而纷纷选择退缩。"用"这太可怕了！"这一名句来评价他的话你觉得怎样？

约翰的确是只看了我的方案一眼就得出了结论，他并没有仔细研究和思考过这个方案的细节。然而他认为这个方案不可能成功，因为"大部分通过过早或过迟下注来操纵赔率的行为并不会对整个赌局有太大的影响，除非是在一些相对较小的赌局里"。他提到，在过去这也许会有更好的机会："由于现在都是卫星直播比赛，所以很多玩家直到下注前5分钟才开始真正关注比赛。在以前，很多人都会关注赔率的每一点变化，然而现在这种人正在逐渐消失。"

但是柯林是否违规呢？"我喜欢研究人类的行为，正如此事件一样，要不在赛场上雇用许多保安来阻止这种过度操纵赔率的行为好了。"约翰接着说，在赛道上有标准的操作程序来防止各种操纵行为。他认为像柯林这样大额的下注取消不一定行得通。

负责协会公共关系的迈克·马丁(Mike Marten)回信告诉了我一些细节。他的文笔如同律师一样严谨："我首先要说的是，在赛马法或者是加州赛马协会条例中对于这种行为并没有明确地禁止。然而个体赛马组织，例如私人财产拥有者们，有权利将涉及这种不当行为的赞助商拒之门外。"他听说过曾经有某些赌马者因这种行为而被赛场警告的先例。但是随后他放下官腔，给我提供了一个成功阻止此类事件发生的小技巧：直接去找窗口的售票员，不要使用机器(即对这类行为的人不要卖给他马票)。

然而，我对是否能够在其他像纽约和伊利诺伊等州得到如此有用和诚恳的回复表示怀疑——当然这仅仅是个猜测——这些地方不允许任何利用机制的漏洞而在赛马上获利的行为。我从来不能理解为什么人们会自愿来监督这种他们根本不会拿钱来冒险的事情。这就像那些股东的代表们，不持有公司的股票，但却被股东选为他们在公司董事会里的代表一样。(安然董事会成员温迪·格拉姆(Wendy Gramm)曾很风趣地表示，如果她持有公司股票的话，将会产生利益冲突——现在我们总算知道她的监管进行得到底如何了。)我想你可以从一个实际投资人那里获得更多的信息和



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

应注意的地方，因为这个人参与了博弈，在做出困难的决策时曾受过较多的道德约束。这样当然可能产生利益冲突，然而正直的人能够在冲突面前做出正确的行动；而不诚实的人在任何情况下都不会有正确的行动。在显性的冲突中，我们能够了解情况，当某人滥用职权的时候，至少他的名誉会受损。而在隐性的冲突中，你甚至不可能得到如此的慰藉。

我想在 2 月的周末时，柯林可能有更好的机会在赛场上制造伪信息。这时，那些衣冠楚楚的人们正坐在那里，而除了试图制造伪信息以外，穿着光鲜亮丽还有什么用呢？在平日的赛道上没有人会试图那样做。只有那些有进取心的人才会落入伪信息的圈套——那些在平日里较失望的人群中的幸存者已经在很久以前就失去了他们的幻想。柯林并不能在这种环境中影响赔率，但这并不意味这种事情不会发生在股票市场、风险投资界或者学术界和政界。

实践出真知

类似地，实验博弈论一般给出的也是不确定的结果。一般而言，观测者会发现人们并非如同博弈理论所预测的那样行动。相反，他们使用了更为优化的算法，这使得监控这种行为的难度更大。利用人们现实中与数理上最优策略间的偏离来赚钱还是相当难的。当然这两方面都有例外的时候。有时候你能够通过研究博弈论而获胜，有时候你也能够无视博弈论的结果而仅仅通过研究人们的实际行为而获胜。

文艺复兴时期的科学家弗朗西斯・培根(Francis Bacon)就说过一个关于哲学家开会的寓言。在那个会上，哲学家们为马到底有几颗牙齿争论了好几个星期。而一个年轻的马夫实在是厌倦了无休止的争论，就建议他们还不如去马嘴里面直接数有几个牙齿。这些被激怒的哲学家认为这个马夫实在是太愚蠢了而将其揍了一顿。只要有人就扑克方面的问题和你提博弈论，你可以问他是否数过“牙齿”。而中世纪的科学家罗吉・培根(Roger Bacon)就意识到理论是通往真理的唯一向导，但是这无法消除人们心中的疑虑：

尽管已经有足够的证据证明火是会灼伤人的，对于一个从来没有见过火的人，他是不会相信的也不会去试图躲避火焰。只有等到他将他的手放

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在火焰中的时候，他才可能真正意识到其中的道理。

反复在实践中验证的数学理论是赌博的有益助手。而仅仅依靠数学则可能蒙蔽你的双眼而让你被别人洗劫一空。

125 年前的辛辛那提扑克俱乐部(Cincinnati Poker Club)进行了第一次记录在案的扑克实验。该实验取消了轮流盲注，而是由某一个特定的人整晚下盲注。规则也因此有所改变：不能跟盲注，其他人最小的下注也必须是盲注的两倍，也就是加一倍盲注。这样可使得下盲注的那个人的不利局面有所减轻。当你不得不首先下注，也就是下盲注的时候，你得在最后才能加注。在如今通行的无需加注的规则下，下盲注的人的期望收益是所押盲注的一半，这样对于下盲注的人是非常不利的。在 19 世纪时曾经有过关于下盲注到底是有利还是不利的很激烈的辩论。两种观点的专家势均力敌。辛辛那提实验的结果表明：下盲注的那个人基本上在当夜都是赢的，而且多半是最大的赢家。像这样下盲注占了很大的优势。可悲的是，人们仍然在喋喋不休地讨论这个问题，而没有去做类似的实验，甚至还批评这项实验。他们就这样把实验忽视掉了，而坚持用数学和其他理论来证明他们的正确。

另一项实验扑克理论的重要进展是由一位哥伦比亚大学年轻的心理学博士埃塞尔·里德(Ethel Riddle)在 1921 年所做的研究。她研究的完整记录已经无法全部找到。哥伦比亚大学心理学院图书馆管理员帮我找到了一份破旧的打印版本，以及几近破碎的手写附录。纸页的边缘已经全部碎掉了，页与页也很难分开，书稿的黏合处也早已脱落。我喜欢这样的带着古老香味，蕴涵着已被遗忘的智慧的书稿。我认为应该在这书稿还没有永久遗失之前赶紧把它放进博物馆珍藏。

虽然找到了书稿，却并不容易解读。埃塞尔是一个行为学家，而且她沉迷于乏味的统计数据的过度分析中。也许这并非她的过错，在那段岁月里，你必须要这样做才能拿到学位。我很高兴地发现大卫·斯帕尼尔也有一份同样的拷贝，他是《扑克老手》及一些其他扑克方面著作的作者。他认为埃塞尔爱上了她的一个实验对象，但是我无法找到合理的证据。他一定比我有着更热切的关注和优秀的想象能力(或者是他曾经偷去了书稿中的某个部分)。《高级扑克理念带来幸福生活》的作者弗兰克·华莱士也曾经关注过这个研究，然而他在国会图书馆中拿到的仅仅是摘要版。

埃塞尔把那些扑克老手带进自己的地下实验室玩牌。与此同时，让他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们带上类似测谎仪的仪器，记录下他们的心律、呼吸、手汗以及其他一些情绪波动的指标。她付给这些人每小时2美元的薪水，但是他们在牌桌上是用自己的钱来赌博。她记录了每一轮的结果以及参与者的生理反应，并保留了观察笔记。

要不是博弈论在25年后才被提出来，她所发现的结果可能使得博弈论完全改变。可悲的是，早期博弈论的研究者们虽然运用扑克作为其研究的工具，但却没有搞清楚他们所写出来的结论是否正确。但是即使是在埃塞尔那个年代，50年以来的理论家也是手把手地将扑克作为一种卡片游戏来研究。埃塞尔的数据表明，比起个人赌注和每手牌的结果，赌资的流动更多地受到全桌人整晚互动的影响。在埃塞尔之前的50年里，那些学者进行了大量的概率计算和策略研究，却没有人意识到这些远远没有赌桌上的互动来得重要。在埃塞尔之后的85年里，情况还是如此。

当然，也有可能是她的结果无法一般化，也许她所招募过来的哥伦比亚兄弟会成员（扑克手）不是典型的扑克玩家。他们比现在大部分的应届本科生年长，大概在24～26岁之间，并且都有6～10年的正规扑克比赛经验——当然他们并非是拉斯维加斯的那些职业选手（10年之后内华达州的赌博才合法化）。也许他们在玩的时候可能表现不同，因为他们知道他们的行为被记录下来了，而且这些还可能会被写入论文之中。但是当你有足够好的证据说明你的理论是错误的时候，应该去质疑该理论或者收集更有利于自己的数据，而不是试图找出哪些数据可能是错误的。

知而不猜者与猜而不知者

其中有一个结论很有趣，那就是在最后摊牌之前，玩家基本上不可能推测出其他玩家手上牌的大小。埃塞尔地下室实验中所用的是五张牌抽牌规则，在这个博弈里，对手的牌的大小信息是最少的。你只能通过投注大小和已经抽取的牌数来推测对手的牌。而且令人感到惊奇的是，最差的第三个选手所作出的推断要差于随机选择的结果，而最强的选手也没有猜得更对。也就是说在摊牌之前的那一瞬间，如果你问随便一个普通选手，问他认为他对手的牌是什么。所得到的答案比根据长期频率所推算的结果稍微可靠些。在这个博弈里，不管怎样，试图去解读或者推敲其他选手

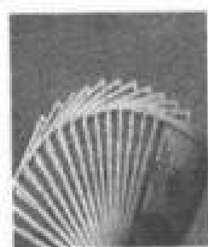
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的策略是毫无收获的。最佳策略应该是观察每个选手的投注及抽牌的频率。

因为凭我在牌桌上的经验，我知道普通选手能够吸引其他人加入牌局，所以我对于以上的结果有一点点惊讶。正如一些扑克指导书里所认为的那样，我并不认为有谁可以在第一轮的投注过程中就可以将选择缩小到2～3张牌，但是我还是会费点心思去猜想别人到底有什么牌，并且我认为这会有所帮助。另一方面，据我在金融界的知识，那些职业证券分析师和经理们收取手续费已经多年，然而他们所推荐的股票反而比随机选择还要垃圾。我并非在这里讨论市场有效性的问题——是否有人可以比随机选择来投资股票获得更好的收益。暂时不考虑这个因素，还是很多有着20年职业经验的所谓专家们的记录表明：他们所买的股票比放弃的股票收益率要低，或者说那些他们强烈推荐的股票反而没有他们建议售出的股票的收益率高。我也听过交易员们在事实发生之后解释他们是如何成功交易的，然而他们的交易记录很清楚地表明他们实际上猜错了结果，之所以成功仅仅是运气好而已。因此，我倾向于接受这样一个事实：事物远远比人们承认的更为随机。纳勒·塔勒就这个课题写过一本书，名叫《随机致富的傻瓜》。

我记得曾经有一次打五张牌的抽牌扑克，或多或少有点随机，其中一个选手在抽牌前加注了，而且之后打出去一张牌。这表明他手里可能有两对。我注意到他看到牌时闪过了一丝古怪的失望表情。在47张牌中只有4张牌可能让你的两对凑成葫芦——当你取牌的时候应该知道不是那么容易。而且其实根本不需要葫芦这么大的牌来赢这一局。另外，如果凑同花的话，有9/47的概率；而活端顺子则有8/47的概率凑成此牌型。如果是这些牌型没有凑到的话，失望才说得过去。看到他在抽牌之后仍然加注，我就推断抽牌前的加注可能是诈唬他抽到同花或是顺子，而抽牌后的加注则不是诈唬。如果他有顺子或者更大的牌，他应该等着别人下注，而且在抽牌之后两对牌太小而不可能加注。而且我还看到了他的表情，更加使我觉得我的推测是正确的。

结果他是有三张Q。回头看来，除了他的失望表情，这一手存在更简单和合理的解释。当你形成了一个理论并且很确信的时候，就很容易(但代价是昂贵的)忽略所有之后的证据。他失望的表情让我以为他没有凑成同花或者是顺子，而在抽牌后的加注让我更为确定。但是可能我仅仅是想



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

象出来或者误解了那个表情。尽管那个表情的确有过，那也有可能是他无意中想起了某天的一次不愉快的会议，或者是他忘了母亲的生日，又或者是因为在晚餐的时候没有吃第二块蟹肉蛋糕而懊悔呢。

这个故事的意义何在呢？没有意义！这种事情在牌桌上一直都有发生，没有人会在这种事情上多想，至少高手是这样的。有时候可能有个傻子会哀号说，“啊，我不敢相信你居然有这个牌！”但是只要和你玩上几局，别人就会知道这个人太容易被误导了。只有两种牌局别人会记得很久，而且可以作为故事来讲：即完全不会输的牌和对别人的牌能作出正确的推测。其他的那些可能输也可能赢的牌、完全错误的推断等只会在新的一局开始后从你的脑海和话题中匆匆褪去。

之所以这样是有原因的。除非别人知道如何引诱你推断错误，否则这些错误都无法在牌桌上真正击倒你。总之你只需要集中注意力在最后的跟注上，如果你跟注与否的期望收益相差不多的话，那么你可以寄希望于推测能够给你带来一点帮助。即使仅仅是随机选择也不会带来什么太严重的后果。实际上，任意选择也算是好事，否则你可能会被别人掌握你行动的方式而被他预测出你在牌桌上的行为。但话又说回来，正确的推测就好比是银行里的钱。

那次我拿的是一对 A，而且在抽牌之后也没有凑到更好的牌。我现在大概是 4：1 的底赔率[1]（Pot Odds），其他的选手都已经放弃了，而我是最后下注的一个。那个家伙表现出有一手好牌，因为他已经加注两次了，而且他诈唬的频率略低于平均水平。但是我从来没有看见过他保留任何决定大小的起脚牌，也没有看见过他在和多人对抗的时候还会在抽牌后只拿到两对还加注的行为。我觉得他不可能有四条还在抽牌前加注，而且四条概率很小，或者说，肯定不算大的那种。

我认为他采取的是准诈唬的战术（我也承认结果并非我所想象的那样，但是他那失望的神情的确让我以为就是那样），他手里开始有两对，而且凑成了葫芦（可能我看到的神情根本不是失望），或者就是故意表现得和平常的习惯不一样。我不仅仅考虑他可能这样做的概率有多大，而且还要考虑牌本身的概率大小。权衡之下，我觉得可能有 1/3 的概率他根本没有什么牌。那样的话就算他原来的牌是同花或者顺子，在抽牌后凑成了一

〔1〕 可能赢到的钱与赌注的比率。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对，我的一对 A 应该也能赢他。那么看起来似乎这是一次不错的决策，然而我并不会为输钱而惊讶。

交易员们做着一样的事情。不论别人想不想听，我们都会给每个人提起那些决策正确的交易。而其他的那些交易则很快从记忆和话题中抹去，不论那些是赢的还是输的。这倒并不是因为我们为其感到羞惭，而是它们实在是太平常了。如果你为了人才储备的需要在面试一个交易员，很关键的是看他是否为以前的交易编造合理的解释。如果那些解释前后不一致或者太合情合理了，你都得考虑考虑了。这不是因为他撒谎了，而是因为在事实之后去解读是一件很致命的错误。当你偶尔成功交易了一次的时候，应该使自己坚信其正确性，在之后（或者说在职业生涯中）努力重复这种交易。你得对推测保持信念，忘掉概率问题而坚持策略。交易员和玩家们牢记着成功的推断而且为之自夸，就是为了保持对推测的信念，认为这样做是有价值的。谈论那些错误的推测就如同是谈论那些这辈子再也不会遇到的往日朋友一般。

手持几乎不可能输的牌型，而结果却输掉了——即所谓扑克文献和学问中的不应该的失败(Bad Beats)——也很重要，因为这些牌局能够让你保持开阔的视野。有人取了三张牌为的是凑一对的牌，结果出来可能是四条；之前从来都不诈唬的人却可能在没有任何牌的情况下全押；一个令人难以置信的傻瓜试图让别人认为自己手里的底牌是一对 Q，可能很矛盾的是，实际上他就是有一对 Q。在交易中，也许你能够铁定赢钱……除非发生意料之外的并购，或者是地震，或者是你觉得最没有可能发生却发生了的欺诈。如果你入市够久，这些事情都有可能发生。如果你忘记了它们发生的可能性，那么当它们发生的时候将会让你一败涂地。当然这些是极端的背运，但是迟早都有可能发生。对冲基金经理和风险分析专家肯特·奥斯班德(Kent Osband)所编著的《冰山风险》(*Iceberg Risk*)所讲的就是如何在交易中避免出乎意料的风险，而同时这也是一本伟大的扑克著作。

你必须提醒你自己只会计算是不够的；你必须考虑到一旦你的计算是错误的将会产生的后果。让交易员和玩家们讲述他们的失利是很不礼貌的；这仅仅是自我保护而已。谈论胜利也并非必要——因为你已经把你的心思放在如何挣钱上了。如果你在这个方面还需要帮助的话，你永远都不会是一个成功的风险偏好者。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果我要跌落，希望从高处而下

如果玩家无法通过猜牌来赢钱，那么胜负肯定是由玩家的策略，也就是玩牌的方式来决定的。在埃塞尔的研究中最容易区分出来的叫做冒险者(Risker)。尽管她是行为学家，其采用的术语更像来源于弗洛伊德原型(Freudian Archetypes)而不是斯金纳的实证主义(Skinnerian Positivism)；当然在 1921 年心理学的范畴并不像现在那么确定。当 20 世纪 60 年代社会学家们发现加州牌室的时候，他们把冒险者命名为行动派选手，这个名词流传于玩家之中，而且我在加德纳那一章中也提到过。交易员们则更倾向于使用赌徒或枪手。在这里我给埃塞尔优先权，使用她所用的那个名词。只要你选择了“风险竞技场”，在你的职业生涯早期你就得学会如何区分冒险者。你可以轻易地在他们身上获利，但是你得先学会如何对付他们，否则的话他们仍然还是很危险的。他们只代表了玩家中的很小一部分，但是他们的影响远远高于他们的数量。

冒险者参与的牌局最多，所加筹码最大，然后输的钱也最多。仅仅是从某一局来看，他们常常表现不俗。他们可能知道概率和战术；他们常常精于其他的卡片游戏而不是扑克。如果你想取悦别人，那就在坐下的时候宣称你很有钱而且是个打桥牌/拉米牌/西洋双陆棋/争上游/21 点的高手——这是典型冒险者的特征。如果你说你是个赌场高手的话，你显然就是个愚蠢的冒险者。冒险者的策略从长期来看是肯定失败的，尽管大部分时间你是赢的。冒险者甚至比那些最差的玩家还输得多。扑克博弈论专家们推导的结果常常会让人成为一个冒险者，因为他们每次只考虑一手牌的情况。

冒险者永远是风险偏好者。埃塞尔研究的那些玩家会根据情况的不同在两种或两种以上的类型上转换。从某种意义上说，冒险者不是在玩扑克，他们是在赌博。对于人们为什么会成为冒险者的一个解释就是他们不能调整自己的策略，他们无法猜测别人的牌型，或者是无法适应牌桌上的气氛。在牌桌上没有一劳永逸的策略，但是冒险者的行为带来了短期的好运气可能抵消长期的负期望值这么一种可能。如果你在轮盘上的数字 7 上押1 000美元，这和你用 10 美元押黑红 100 次都是一样的负期望值。但是前

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者你有 1/38 的概率获得35 000美元。而后者是 100 次更安全的小赌博，如果你有一样的运气的话，却仅仅能够获得平均 170 美元。如果你的目标是赌博而不是为了给赌场所期望的 52.63 美元，冒险者的玩法更合理一些。

埃塞尔所用的仪器是历史上第一次用于解读冒险者的思维（或者说尽可能地给我们描述了他们的心理状态）。至于她那令人惊讶的发现，冒险者们根本不放在心上。他们的情绪波动很小。不论输赢，他们都不怎么激动；他们就是没有集中注意力。从她的观察结果到我的解读，我们可以发现只有疯狂的下注才能让他们不打瞌睡。他们根本不会为了你有什么牌，或者他们是否凑成了顺子而费神——他们的心境和其他玩家完全不一样，他们就如同没有在场观战的人一样。对于他们来说成为优秀的玩家是很容易的事，因为他们不会受恐惧、贪婪或者其他任何情绪的影响。如果说冒险者是玩家们最乐意看到的人毫不奇怪，因为他们把赌注看得最轻。不论是从经济角度还是从心理学角度来看，那些最大的赌注对于下注的人来说都算不了什么。

对于冒险者你还知道什么？他们为什么玩牌？他们是谁？在科学上令人心碎的失败之后，没有人继续埃塞尔的研究。如果能够每隔 10 年把这些玩家聚集起来再进行实验那该有多好啊。这样的话就可以看看一生中那些不同的打牌策略是怎么实现的，怎么变化的。但是随后的在 20 世纪六七十年代所进行的研究表明，冒险者是所有玩家中在赌博之外最为成功的人群。他们在商界、政界和军界都颇有建树。他们的社会生活也很成功：快乐的婚姻和家庭、良好的声誉。事实上，大部分人在考虑到底投票给谁或者是为谁工作的时候，一般都会想到冒险者。因为他们对什么都不关心，所以冒险者们都很冷静。他们也可以很残酷，因为他们不会为情绪所动。扑克赢家被定义为靠不住的人群。约翰·肯尼迪在处理古巴导弹危机的时候常常被认为是一个玩牌高手的典范。这件事情上处处显现了冒险者的特质。尼克松的两面三刀、多疑无情则更像是一个扑克赢家的特质。但是当人们说他们希望好的玩家来做总统的时候，他们想起的总是打牌打得很差的肯尼迪（而且他的一些亲戚在哈佛是最差的玩家和最大的冒险者），而不是那个打牌打得好的尼克松。

尼克松常常说在 1960 年的那次选举之所以会输给肯尼迪，是因为他在电视辩论的时候紧张地出汗了；而肯尼迪却一直保持冷静。可能那是因为尼克松实在是太在意了，当他内心紧张的时候，就会心跳加速和手心渗

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

汗。而这个时候肯尼迪却在想着会后的台克利鸡尾酒和成功当选。优秀的玩家当然知道如何掩饰他们的行动。但是尼克松并不知道自从第一次总统电视辩论直播以来，电视荧幕就可以如此清晰地观察他的行动。在这种情况下他运用那些在大量人群前辩论的技巧是可以原谅的。之后在1968年和1972年的两次选举中，他学会了在面对摄像机的时候做到和肯尼迪看起来一样冷静(但是当他以为没有被录音的时候，他的声音听起来就没有那么冷静了)。

另一个例子就是20世纪60年代的一部电视剧，这是有史以来最成功的一部间谍电视剧《谍中谍》(*Mission: Impossible*)。第一部里面队长名字叫丹·布里基斯(Dan Briggs)，演员是伟大的史蒂文·希尔(Steven Hill)。希尔个子较矮，胡子拉扎，穿着随便。他标志性的攻击动作是先发制人，用膝盖顶对方胯部。他行动毫无计划——他的小队冲进房间，乱翻一气，拿到了想要的微缩胶卷、人质或者是武器，立马走人。第二部刚刚开始，布里基斯就被更酷、更为完美的吉姆·菲尔普斯(Jim Phelps)所代替，由英俊而又文雅的彼得·格拉夫(Peter Graves)饰演。只有在极少数情况下，菲尔普斯需要亲身格斗，这个时候他一般是轻轻地用手刀打向对方肩膀，这样可以使对方昏过去。菲尔普斯有着周详的计划，能够毫无破绽地运作，直到最后一次插播广告之前。这时候可能会有一些小问题，但是在广告之后很快就被他解决。布里基斯是个紧张时就会出汗的玩家，而菲尔普斯是个冒险者，他不紧张是因为他根本不会紧张。在之后007电影系列中这类剧型产生了一些细微而又不很戏剧化的转变。尽管没有人认为第一部007的电影[1962年的《诺博士》(*Dr. No*)]是部硬汉电影，然而肖恩·康纳利(Sean Connery)即使在他最轻率的情况下，也比那些后来的詹姆士·邦德(James Bond)的饰演者们在他们最痛苦的时候更关注局势的发展。出于某种神秘的原因，我们热爱冒险者。

一个有趣的问题是那些冒险者们的生活是否还是如此成功呢。正如本书一直提及的那样，20世纪70年代以来情况就有所改变。扑克的获胜技巧变得越来越有价值。人们对于那些沉着的风险偏好者也开始怀疑起来。我们仍然希望我们的总统一如既往地比那些扑克赢家们更公正、更诚实，但是却也能够接受甚至是希望他的高级助手是老奸巨猾的政客。

你也许能够察觉到我不太情愿推崇冒险者，实际上为此我一直都在与内心作斗争。因为作为玩家、风险经理和金融工程师，我对于这种没有对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

冲的风险是很排斥的。在冒险者的身后，伟大的成功往往隐伏着灾难。没有他们，这个世界也许更加安全，但是也更加无趣。迈克尔·莫布辛(Michael Mauboussin)是世界上最受尊敬的金融策略师之一，就金融与牌技之间的关系研究颇深。他曾经和我说过，顶尖的金融师“和你我都很不一样，他们并不为损失而苦恼，他们不会在执行任务时分心”。那他们是冒险者吗？“他们和别人一样，关注甚至更重视损失。但是这些担心只存在于头脑之中，而不会影响他们的情绪。伟大的将军都是把自己队伍的福利作为最高的目标，然后在战斗中把他们无情地牺牲掉”。我叫他列举几个符合这种特质的人，他提到了三个人：比尔·格罗斯[(Bill Gross，世界上最出色的债券投资家之一，他掌管着太平洋投资管理公司(PIMCO)基金而且还打得一手平庸的21点牌)]，比尔·米勒(Bill Miller，最优秀的股票投资家之一，莫布辛的雷格梅肯公司的雇员之一)以及乔治·索罗斯对冲基金经理中的超级明星、慈善家、活动家)。我想这些人要比牌桌上那些普通的冒险者更为优秀。可以说他们已经把冒险者最好的一面与玩家最好的一面完美地结合在了一起。当然他们都有其独到之处。我是个相对僵化的扑克玩家——恐怕只有让我做脑科手术，我才可能不假思索地下注或者做一些无情的决定，即使我知道这样做是对的。

象牙塔危机

乔纳森·谢弗(Jonathan Schaeffer)是博弈扑克研究的带头人。他致力于研究一种可以按照最优博弈扑克理论来打牌的电脑程序(尽管这个程序既没有赢过人也没有赢过更低等的一些电脑程序)。他曾经批评过我的一篇文章。在那篇文章中，我提到有一种典型的优秀玩家，他们都很有胆量。谢弗说道：“胆量对于高手来说根本不是什么问题；正确的决策就是正确的决策……”我想这个结论可能适用于某一时刻的某一手牌，就像一个冒险者和他的程序一样。

尽管可能在受到惨痛打击的时候会心痛一阵，然而高手们都希望牌运有起有伏。让人紧张的不是看河牌的等待，而在于不确定你是否猜对结果。在任何给定的时刻，你都无法知道你是会赢牌还是输牌。牌运是随机的，也就无法通过你资金的多少来判断。不像合作或团队竞赛，没有人给



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你客观的意见。实际上，你周围的每个人都在试图对你隐藏真相。如果你是个赢家，他们就会试图改变这个局面；如果你是输家，他们则会试图维持这种状态。要有足够坚强的意志才能保持对自己的信心，进而改变战术或者是离开牌桌。我想乔纳森和很多博弈论专家一样，追寻着永不失败的肯尼迪和菲尔普斯们一样的冷战梦。他们有勇气但是不需要坚强意志来支撑，因为他们确信他们是对的，他们那一方肯定会胜利，而他们根本就不会太多虑。然而这些都无法成真，任何认为这些可能实现的想法已经在20 世纪 70 年代就破灭了。

乔纳森认为我的观点与其说和他的不同，还不如说是个"事实上的错误"(Factual Error)。他是个聪明人，努力工作，费尽心机来纠正别人观点中他所认为的错误。我并不想打击他，但是那个盲目的教条的博弈论词汇(指事实上的错误)给了我很大的打击。他根本就无需去研究埃塞尔的结果或者是和最好的玩家面对面地交流，仅仅凭那些推导的等式他就能够洞察真理，而其他的一切都是错误的。作为这个领域的权威，他有这个独断专行的权利，但是还有很多专家甚至比他还对自己更有自信，他们仅仅就在这个课题上读了几本书，然后就得出了类似的实证结果。

另外一个"事实上的错误"是我在那篇文章中提到的一个观点。我认为在两人博弈的分析基础上所建立的程序是不可能战胜一桌优秀的人类选手的。然而他这样写道："根据定义，程序是不会输的。"尽管等式所假设的环境和现实有很大不同，只要那些公式是这样推导的，那么结论一定是正确的。这就如同三角形有三条边或 2+2=4 一样，根本不需要证明。"而且，"他接着写道，"由于人类容易失误而且经常犯错，那么在长期来看必定会输。"但是难道那个程序不是人类写的吗？而且知道在一个完美的机器面前难免犯错的情况下，人类不是更需要足够的勇气？

不要东施效颦

还有一种不关心牌局而且总是输的人，那就是菜鸟玩家(Weak Player)。他们基本上每手必跟，且常常跟到摊牌，但是极少加注。在扑克行话里面这叫做跛行入注("Limps" Into Hands)。他们认为自己比起其他类型的玩家来更容易被诈唬，但实际上他们被诈唬的次数最少。只要他表现出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

少许情绪变化，你就可以将其和冒险者区分开来了。当冒险者投入大量筹码且马上就要知道对方底牌的时候，他是最全神贯注的。而菜鸟更多的是被好奇心所驱使。在他弃牌之后反而是其最关注的时候，因为他很想知道自己是否被诈唬了。当他看着自己手上的牌的时候是他思考的高峰时期；他对于别人的牌基本上不感兴趣，除非他认为自己被人诈唬了。

这种行为模式和柯林的一项实验存在着有趣的联系。加州理工学院为他设计了一款大脑扫描仪。这台机器和传统医院及研究所里面的不太一样：它可以对多个人进行扫描，而且是在打牌这种日常行为中进行。他认为这项技术可以带来伟大的突破。他把通过这台仪器观察别人打牌形容为"看别人在月亮上行走"。生理上的反应的确很有启发性，然而更像是通过望远镜来观察月球。而大脑扫描却如同把月球上的岩石放在你手中一样。

总之，早期研究发现对于牌桌上的信任感问题，男性和女性之间是有明显的性别差异的，例如在猜测对手有没有诈唬的时候（虽然柯林并未将这项技术用于观察玩家）。男性在做决定的时候开启头脑中计算的那部分，做完决定以后就完全不再思考任何问题。赌注都已经下了，的确就没有什么好考虑的了。女性在头脑中计算会少点，但是会把掌管社交的那部分大脑开启，并且一直持续到结果出来。当然仅仅观察一次就得出结论是很危险的，因为这样说起来好像男性在算计之后就会接受任何结果。女性则计算更少，但是会推理出更为合理的结果。这就如同柯林所说，"这就是为什么我参加完聚会回家后会想去看橄榄球赛，因为我大脑可以完全地休息。我的妻子却很喜欢讨论某人对某人感觉如何之类的话题，因为她的大脑仍然处于兴奋中"。男人那么关心可信度的问题是因为这会影响输赢的结果。而女人会愿意付出一点代价来获取对方是否可信的信息。当然以后的观测结果可能会给我们带来不同的猜想，但是却仍然无法揭示这个区别到底是由基因还是由后天决定的。至少在表面上，这个结论和一个古老的扑克界偏见不谋而合：女性过于好奇而无法成为优秀的玩家。现在有不少顶尖的职业玩家是女性；她们到底是学会了典型的男性信任机制还是成功地发明了典型的女性机制呢？弄清楚这件事情将是一件很有趣的研究。傻傻的好奇在牌桌上是很致命的一件事情，但是如果是在一次较长时间的较量中，早期牺牲一些筹码来试探对手还是可以说得过去的。

在现有扑克策略的专业名词中，这些菜鸟玩家都是手松或防御型的。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所谓的手松型玩家就是积极地参与和下注，而手紧型玩家则刚好相反。被动型玩家较多地选择看注和叫牌；进攻型玩家则更多地选择下注、加注和弃牌。当防御型选手加注的时候，肯定有好牌；而弃牌的时候，那么牌型必定较差。他们从来不欺骗别人（当然他们怀疑别人都会欺骗），而且他们仅仅就根据自己的牌来下注，而没有去考虑别人可能会有什么牌。既手松又是防御型的玩家是最糟糕的。冒险者们也是手松或防御型的：尽管他们经常加注，但是他们的加注是可预见的。某种意义上说，冒险者的加注和菜鸟的跟注是同等的。他们加注的目的不是为了让别人的抉择艰难或者是诈唬，他们就是喜欢更大的赌注。冒险者的加注行为并不会让他们比菜鸟更富进攻性，而仅仅是让他们更放松而已。

菜鸟玩家总是很差，在和不同的玩家打牌的时候总是用同样的策略。但是和冒险者不一样，同一人隔天可能是手紧 /防御型也可能是手松 /进攻型，进而可能赢些钱。一个扑克界的传统看法是不停地输可能会导致玩家变得手松 /防御型（而赢钱则会促使玩家手紧 /防御型），但是埃塞尔・里德没有发现支持这个观点的依据：输赢都不会改变选手的策略。进攻型玩家认为他们的策略会使得对手相对保守，然而该研究也没有发现相应的证据。菜鸟一进门就是菜鸟，比任何人打得都差，而且整局都是保持同样的状态。

如同诈唬之王哈尔般的残忍

所有这些的确都很有趣，但是并不能给你在牌桌上带来太大帮助。每个人都知道如何对付冒险者和菜鸟，而且他们很容易被识别出来。对付菜鸟，只要有好牌就加注，没有的话就放弃。他们的行为非常容易预测，这样的话你就可以洞悉具体状况。他们总是以为对方是在诈唬，所以你去骗他们是不会有结果的。当你有一手好牌的时候你就加注，但是要确保他不会弃牌。埃塞尔・里德研究的唯一实用价值是帮你分辨你是个冒险者还是一个菜鸟。如果你不在场上你就会觉得很无聊，只有当对手翻牌时你才能感觉到真正的兴奋的话，那么你可能是个冒险者。如果你对于最后一手是否被诈唬了耿耿于怀的话，那么你很可能是个菜鸟。当你不在局内的时候，集中注意力也是很重要的，这个时候你应该把你弃掉的牌忘记。不要去在意你的牌时可能会赢，因为你弃牌了，那么那些牌也就没有意义了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

埃塞尔将进攻型玩家分为三种小类型。在没有受到不太可靠的博弈理论的影响下，她用"诈唬"来描述所有进攻型的玩法。她所谓的赌注型诈唬者(bet bluffer)都是手紧/进攻型的玩家。他们只有在好牌的时候才会入局，而且一旦如此，他们肯定会不断地加注。如果在抽牌以后没有凑到好牌，或者是对手很明显有好牌的时候，他们也愿意弃牌。埃塞尔认为他们这种玩法非常普通，他们有好牌时入局，而当没有胜利的把握时则弃牌。但是他们下注常常带有欺骗性；他们可能会根据具体情况，在有一手好牌时选择看注，而在持有相对较弱的牌型的时候却加注。

这种玩家是进攻型玩家中情绪最稳定的一种，但是仍然比冒险者或菜鸟更容易激动。诈唬者的反应偶尔会很激烈，因此玩家们常常会被这种紧张的气氛所带动。如果这种情况发生的话，大家的情绪非常明显地为全桌情况所动，而不仅仅针对有限的几个人。产生这种场景并没有明显的诱因——不论是当这个玩家赢牌的时候，或者是赢牌之后，又或者是牌面局势热火朝天的时候，这种局面的发生几率都不会更大。出于某种原因，这种玩家往往在大部分时间里面都是机械而又谨慎地下注。这样可以在不改变出手的强度的基础上，尽可能少地透露自己的信息。然后突然跳出来和全桌人一起进入紧张状态。在这种紧张状态中他们一般都可以赢钱，而在其余的时间里也仅仅输很少的一部分钱。埃塞尔没有发现紧张和普通状态表面上的明显标志，但是通过仪器可以很明显地看出其区别，正像白天和黑夜一样分明。

牌值诈唬者(Hand Value Bluffers)按埃塞尔的说法就是手松/进攻型选手。他们比赌注型诈唬者下注更直接，但是他们下的赌注常常配不上所持有的牌。他们是博弈论中典型的诈唬，没有好牌却假装有好牌的样子，或者是有着一手的好牌却假装只是可上可下的牌型。他们的情绪反应和赌注型诈唬者完全相反——通常都是比较高调，偶尔会有数段低潮期。有趣的是，他们往往在高潮期输钱，在低潮期赢钱。牌值诈唬者在大部分时间里玩得有点疯狂，然后则像他们的称誉那样恢复至冷静的算牌期，如果是这样的话，那就不是诈唬。当他们在一些毫无价值的牌上加注或在好牌上采用延迟打法的时候，他们就很亢奋。当他们切换到冷静模式(Collection Mode)时，就如同赌场员工清空赌金盒时一样感到无聊。

关于这项研究的一个明显的启示就是你必须在手紧/进攻型玩家亢奋的时候以及手松/进攻型选手无聊的时候加倍小心。这时不要期望他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们有什么很明显的外部表征，至少对于优秀的玩家来说是这样的。但是不需要依靠测谎仪，你也可以看出其中的区别。对于大部分人来说，瞳孔放大和声音发涩的表征不可能是伪装的——马尔科姆·格拉德威尔（Malcolm Gladwell）非凡的名著《眨眼之间》（*Blink*）会向你揭示一切此类事情。大部分人在两手牌间休息的片刻以及弃牌之后都不会去试图隐瞒自己的态度，所以在这些时候你要提高注意力。这样的话，你就可以发现他们的不同之处，而且这种情形下是不可能伪装的。

当手紧/进攻型玩家放松片刻，或者手松/进攻型玩家紧张起来时，你得万分小心。关键不在于他们持有什么牌，而应该如博弈理论所推崇的那样，观察他们策略的变化。这些变化很容易被识别，而且很有可能给你带来好运。如果你观察到了这种变化，最安全的做法是根本不和他们玩。大部分时间你得选择弃牌，并且只有在有足够好的牌的前提下才和他们继续对弈。而且这也是你改变自身策略的大好时机，至少当你在和他们对弈的时候是这样的。当他们恢复正常状态的时候你就可以赢他们的钱了。如果你远比他们厉害，甚至在他们的巅峰时期你也能够赢过他们的话，那么你肯定能够把他们的钱全部赢过来。

最后的一种是手紧/防御型玩家。埃塞尔给他们起了一个很有趣的名字欲求型诈唬者（Desire Bluffers）——也许这个名字对于大卫·斯帕尼尔有特殊的意义。欲求型诈唬者有着平均水平的兴奋度，但是他们会根据玩牌的对象而选择不同的兴奋度。他们会想去赌赢某些玩家，而对于另外一些却不感兴趣。然而，结果是大部分时间他们都表现得比较一致。他们的情绪不会让自己放松。只有当他们有了一手好牌而且非常想击败对手的时候才会有点不同，他们会变得非常有进攻性。然而和其他玩家对弈的时候，不论手持好牌还是差牌，他们都表现得很被动。

但是手紧/防御型玩家并不危险，他们很容易就被挫败而丧失信心。当然要想在他们身上赢钱也不是那么容易。只有他们拿到好牌的时候才会下注。他们不会被诈唬所吓倒；只要他们有一手好牌，他们就一定会跟到底。但是在他们有好牌，而你有更好的牌的时候，他们也不会被诱惑而输大钱；除非他们有必胜的牌（有时候根本不需要那么好），他们才会去加注。总之，他们的打法和其他防御型选手一样肯定是会输钱的，但是不会输大钱。而且有时候他们还会试图诱使那些已经失去信心的玩家犯错。

对付手紧/防御型玩家最简单的策略是完全地忽略他们。让这些人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为你支付盲注和佣金吧，而同时你得集中精力从手松型或进攻型玩家手中赢钱。只要你的牌比他们一般的牌大的时候，你就可以和他们博弈了，而且只要引他入局了，你就尽可能加注。当然这不是经常发生的——手紧/防御型玩家在有加注的情况下只有10%可能会入局，而在他们入局的前提下，你的牌只有5%的概率大过他们一般的牌。也就是说200手里面有一手，或者说一局牌也就那么一次，你才可能碰到这种情况。实际上碰到的概率可能会更大点，因为你可能会在抽牌的时候凑到更好的牌，尤其是在多人底池(Multiway Pots)的时候。但是这还不足以增加你的期望利润。

选对位置

然而，埃塞尔的研究的确发现了一种如何击败欲求型诈唬者的方法。当牌桌上有许多此类玩家的话，该方法最有效。因为这种战术对他们可以马上见效。那也是最合适的方法，其他方法都不是那么容易从他们那里赢钱。这个方法其实对所有类型的玩家也有效，但是对于欲求型诈唬者是最有效的。在大部分的时间里，由于这种方法带来的是损失而非盈利，所以并不见得很好。

尽管菜鸟总是认为自己是别人的猎物，但他们最没有可能成为进攻型玩法的目标。实际上的目标人群的特征包括：

- 下巨额赌注；
- 进攻性强；
- 赢钱了；
- 还有大量筹码(这和获胜不一样，因为你可以选择买多买少)。

这种方法你用得越多，那些玩家，尤其是手紧/进攻型玩家就会变得对你更有进攻欲望。一般来说，进攻型玩家能赢钱而防御型玩家输钱——这种想法是错误的。但是有很多手紧/防御型选手的话就可能改变这种情况。他们不擅长进攻型玩法，而且你可以发现他们只向你进攻而已。例如，你不用去担心初期的诈唬——那个玩家是想对全桌的人诈唬。但是如果手紧/防御型玩家在你叫牌以后加注，而没有其他人叫牌的话，那么这就很有可能是诈唬。

这种诈唬并非精心设计的，你常常可以看出其中破绽。你可以加注到



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

底——他们会不停地诈唬试图让你退却。当然，有时候他们可能的确有好牌，但是你得考虑其中概率的大小以及尽可能地多赚钱以抵消这种情况的发生。另外一个有利之处就在于牌桌上的手松型玩家也会被手紧/防御型玩家所打垮，结果就是表现得过于手松或者过于富有进攻性。如果你能够迫使他们从最优策略偏离而且吸引他们对你进攻，你就有可能从他们那里赢钱。所以你应该买大筹码，而且玩得富有进攻性。如果规则里面跨度限注(Spread Limit)，或者没有限注(No Limit)，又或者是底池限注(Pot Limit)的这几种打法中，你就应该下最大的注。如果是固定限注(Fixed Limit)的规则，就尽量加注。只要有运气和技巧，你一般都能赢。如果你想让他们变得更疯狂，你可以假装打算离开牌局(只要你发现自己已经是那些进攻型战术的目标，而且你想将其激怒时，这种策略总是能够成功)。然后你就接受他们的猛攻吧。但是如果失败可不能打电话来问我要钱。

从这项研究里我们所学到的另一课是：不要把你自己的怒气释放到那个你最想击败的那个人身上，而应该将其运用于该策略最可能见效的对手身上。一般而言，那个你最不愿意和他硬碰硬的对手就是最大的赢家——最富进攻性、下注大、筹码也多的玩家。这种人看起来是最佳的赢钱对象，但是你得成为手紧/进攻型的玩家才能赢他们。不常去招惹他们，但是一旦这样做了就可以赢得大额赌金。只有对付那些防御型、谨慎的、筹码少且往往亏钱或者平手的玩家，你才能每手都采取进攻性战术，因此你在应付这种玩家的时候可以变成手松/进攻型玩家。

这些推荐的方法仅仅是一种建议，具体实施结果如何还要看实践的检验。之所以这样说，是因为这些方法是由84年前的牌局，而非在现代典型的牌桌上所推导出来的。因为它们系统地记录了那些我们平常不能得到的信息，所以都很有价值，但是你不能仅依此来玩牌。我就会从中选择一些和我判断一致的结果来指导我的行动，因此这里还是有点主观主义在里面的。其实最重要的结论就是玩扑克要领在于结合全桌人全场的气氛来进行判断行动，而不能由两人逐手博弈计算出来。

当我学扑克的时候就已经这样认为了。大家都知道一局牌下来一般会有一个大赢家，一部分小赢家和一部分输家。通常每种人中差异不会太大。如果有人输得比较厉害，事实上也的确经常碰到这种情况，往往只有一个大输家。如果有两个大赢家，一般而言其余的人输赢都是很小一部分。在上述两种情况中必定有一组只有一个人，而不是从最大的赢家到最大的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

输家之间平均分布着各种结果的玩家。大部分扑克策略都希望能够确保你在结束的时候成为赢家，而不是每手都试图最大化你的期望收益且同时最小化其标准差。能够成为最大的赢家往往是运气造成的；如果你有足够的技巧来保持这种状态，那么结果将会把赌局破坏。稳定而持久的盈利就是一直保持在赢家阵营里面，但是很少有机会能够成为最大的赢家。相对于由锦标赛和公共牌室所演化而来的随机游走玩法，这些技术可以带来更高的获胜率。

而且这些技术也带来了与一些现代书籍推荐所不同的策略。你不用计算赔率或者是隐含赔率，你也不需要在一局开始前决定哪一手你开始玩。你根据桌面上的形势和已经产生的结果来决策，而不是根据手上的牌来判断。当然这不是说你可以留着很烂的牌或者把好牌放弃掉，而是你不用很精确地计算每手的期望收益。只要桌面上的气氛适合你跟进，那么有还过得去的牌就可以跟进了，甚至有时没牌也可以诈唬一下。而当桌面气氛不对的时候，你只有在手持必胜牌的时候才能跟进。

条条大路通罗马

作为一种明显的不同之处，你会喜欢多人底池。现代的标准教程是试图迫使手上已经有成牌(就是说即使不改进也能赢的牌)的玩家放弃，但是诱使那些手持缺牌(需要来一张特别的牌才能赢的成手，但是如果没有拿到想要的牌就肯定输的牌)的人跟进。如果这样做的话，你将不会碰到真正的多人底池。当你手里有成牌的时候，很可能只有一个甚至没有人跟进。而当你手上缺牌的时候，你可能要面对数个对手，但是你要么把他们全部打败，要么就是一个也赢不了，这取决于你手上的牌是否可以成牌。而且，如果他们也看过这本书的话，他们很有可能都是手持缺牌。

另外一个比较常见的建议就是不要试图一次诈唬两个及以上的玩家(喜欢多人底池的一个很大的原因是因为很多书呆子型玩家根本不会诈唬)。但这样是很愚蠢的，因为多方诈唬可以带来更多的利润和更高的效率。当然诈唬成功的可能性会减少，因为如果有任何一个人跟进的话，你就输了。但是如果你赢了的话，你可以赢更多的钱。通常输赢都是由这个因素所决定的。而且，就算期望收益是一样的，相比不断地赢小钱来说，你



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也会偏好于时不时赢一大笔钱；因为当你诈唬被揭穿的时候，你可以期望从下一手好牌中有所斩获。为什么这样说呢？每次你的诈唬被揭穿，你就会希望下一手能够多赢点钱。更重要的是，当别人在你有极好的牌时，由于前面的铺垫而一致跟进，你将可以赢很大的一笔钱。如果别人知道你不会对一个以上的人诈唬的话，这个优势就丧失了。

两人博弈是博弈理论唯一可以分析的牌型，也是唯一可以用数理来计算风险的牌型。现在理论倾向于将无法计算的风险假设为亏损。问题就在于其他选手也会看书，也会算计。如果他们非常优秀的话，他们可以剔除通过计算风险所带来的一切优势。如果其他人都是菜鸟的话，按照理论计算来做就好了。如果想和优秀的玩家对弈，依我的经验来看，你就如同一头栽进了风险的海洋，而且还缺少地图和指南针。持续赢钱的玩家愿意承担无法计算的风险而跟进多人底池。并不是说你完全忽视计算而仅仅凭感觉玩牌；反而你应该尽可能地计算结果，同时也不会畏惧其他的事情。

我并不是说我是正确的，而其他作者都是错误的。我所受的扑克教育是在一个私下的单桌牌局，玩家们只玩有限的时间，然后会停止、解散。现代理论基本上是描述这样一类人的：他们在之前提到过的加州公开牌室提高自身的技艺，或者是在锦标赛上一战成名，例如菲尔·赫尔姆特（Phil Helmuth）、多伊尔·布伦森和埃里克·赛德尔（Erik Seidel）。这些都是完全不同的比赛环境。在私人游戏中，你所赢的要受限于他人所愿意输的金额，从长期来看，则是受限于他们愿意输的金额以及之后是否愿意再参与等因素（或者推荐你去更大的赌局）。在商业活动中，只要你不停地玩，你就有可能不停地赢；新的玩家会取代那些失败者。取而代之的限制是由其他优秀选手所带来的，他们可能会因为该桌每小时的盈利水平高而加入赌局；另外就是可能由那些商业组织的经济所限制。

在锦标赛中，失败者也会为人所取代。如果你想在锦标赛中获得最高的回报，你得采取持续小额赢钱的战术，但是如果你想成为冠军，你的最佳策略就是成为最大的赢家。

交易员会在意吗？

看看这些结果是否可以应用于交易员身上是件很有趣的事情。这正

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是麻省理工学院媒体工作室的迈克尔·桑(Michael Sung)想做的事情。1921年以来情形已经改变了许多。迈克尔已经发明了一种对人体无害的无线装置用于测量埃塞尔曾经测量过和以前无法测量的参数。他的实验不需要那些年轻女子来观测结果和做笔记；他运用成熟的计算机算法来实时优化数据。“人们会忘记佩戴过那个仪器，”他说道，“我们可以得到自然的数据用以研究。”他还没有和交易员谈过佩戴那个仪器的事情，我曾经就此问过他。很多交易员都应该很乐意接受佩戴它而且让迈克尔分析他们的情绪状态。有些人之所以有兴趣，是因为这样的话他们可能会学到一些东西而更有优势。作为一名风险经理，我的兴趣在于如何减少那些经常困扰研究员们的压力问题。然而，所有的交易员都不愿意透露具体的交易信息。你可以看透他们的心灵和思想，但是交易记录是神圣不可侵犯的。然而让他们中的一些参加进来仅仅是时间问题，这样的话我们多少可以知道他们是如何赚钱和亏钱的。

迈克尔是个热衷于扑克的玩家，已经在牌桌上测试过自制的仪器。他通过广告招募了一些愿意在佩戴他的装置的情况下打无限注得州单挑扑克的人。当有些自愿者们没有出现的时候，他就自己加入游戏。他测量了对象的心跳、热流量、手汗、声线以及细微的颤动。每一项指标都和此手牌的结果存在60%～80%的相关性。例如，人们体内的肌肉会不停地做细微的颤动，可能是一种保持放松和舒适的某种机制。但是在紧张的情况下，这种颤动就会停止。当迈克尔把这五种指标的统计结果结合起来的时候，即使是在不知道牌型的情况下，也可以推断出80%以上的正确结果。

“真是令人耳目一新，”我对迈克尔说，“如果你让你的对手都穿上这东西，你都可以全扫他们了。我在想是否有可能在赌场里面用到这东西。”迈克尔的嗓音马上低了八度，不怀好意地跟我说：“你得把它变得更小，放进你的手机里面。然后你所需要的是有屏幕显示的智能眼镜或者是一些可听或可触式的传感器。”迈克尔已经做出了另一个具有社会影响的技术飞跃。这让我非常惊讶。玩家根本就不需要佩戴控制器——迈克尔可以从一个远程装置那里获得他所需要的信息。他把那些看起来像手机，或者香烟盒，或者钱包的装置放在桌面上，就可以知道每个人的思想状态。如果你这个时候有点担忧了，不用担心，他并不打算把这项技术应用于作弊。但是如果你是赌场的保安，那么你最好去看看他网页上的图片。(对不起了，迈克尔，我在赌场还有股份。)



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我想迈克尔的赌场计划仅仅是一个甜蜜的幻想，因为他根本没有时间去实现它。他建立一个公司用于销售他所发明的产品，而且他正在考虑向金融界进军。他把他的仪器带给了马萨诸塞州公用医院的精神病护理科，用以持续观测病人的精神状态。他还把仪器带到了速配派对。仅仅使用一个麦克风，他就能够分析音量，进而考虑音频的变化和标准差，最终可以正确预测80%以上的结果。

想象一下，有那么一个单针的仪表——也许可以命名为"幸运时间"(Lucky Time)——它可以轻轻地摆动以表示你可以跟进，或者发出刺耳的哔哔声来警告你最好换个地方，而且同时还会给你这样做的理由。在搜寻模式的时候他会告诉你哪对夫妇不合，而你可以成功插足。另外，它可能会发出红色的闪光告诉大家："快点把那个人带进精神病院。"在没有这个仪表的时候，部分也许是大部分人都可能无意识地会那么做，但是仍然有很多无法适应社会或者至少是对社会感到不安全的技术怪人存在着：如果这仪器能够解读扑克的话，我一定要自己买一个。

学会学习

并非所有博弈理论里面的现代研究都是实证性质的。德鲁·弗登伯格(Drew Fundenberg)在哈佛的时候和我是同专业的同班同学。我曾经和他一起上过一些经济学的课程，但是和柯林不一样的是，我从来想不出用什么有趣或者是特别的轶事来描述他。我问过了一些朋友，他们也都这样认为。其中一个说道："德鲁是数理经济学家，他们身上不会发生有趣或离奇的事情。"另一朋友也附和："德鲁根本就没有什么趣闻。"我能想象出德鲁基本上就是这个样子：德鲁是个严肃而又聪明绝顶的人。他清楚地表达着自己的意思，做着杰出的原创性工作。也许对于那些比我更了解他的人来说，他有着古怪的一面。但是作为偶尔相识的人来说，浮现在我脑海中的还是冷静和学术这两个词汇。他撰写诸如"自我论证的纳什均衡"之类的文章。

德鲁现在是哈佛经济学教授和理论博弈学的带头人。现在的理论已经发展到远远超过当初那些博弈论教材里面常常用到的四叉树损益图形。德鲁的工作试图解释现实世界里所观察到的东西——既包括像柯林这种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实证研究者所做的实证，也包括一些重要的经济现象。

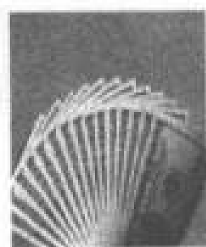
对经典博弈论的一个强有力的反驳就是没有考虑到学习效应。如果你把每一手牌都当成一次博弈，那么每手牌都不会对未来的牌产生影响。而现实中玩家们会在前段时间诈唬，以便在后面如果有好牌的时候来吸引其他玩家跟进。"博弈论"玩家们诈唬的概率是可以提前规定的，那么其他玩家如果知道这个概率的话就会进行最优化，选择调高他们跟进加注的概率。现实玩家玩牌是会学习的。学习别人的玩法，然后告诉别人自己的玩法，再改变自己的策略，这样你就可以赢了。时机就是一切。只要你做得对，别人就会在你诈唬的时候弃牌，在你手持好牌的时候跟注。如果做得不对，以同样的频率诈唬和被跟的话，你就会输得很惨。你这样就是合着别人的节拍跳舞，然后被自己给绊倒了。

德鲁和加州大学洛杉矶分校（UCLA）另一位经济学教授大卫·勒温(David Levine)试图从最原始来源——汉谟拉比法典来解决这个学习的问题。这是人类所知最古老的法律系统。这些被编成法典的法律在4 000年到5 000年前的近东就已经付诸实践了。上面第二条法例如下：

如果有人对别人提起诉讼，被告必须跳进河里。如果被告在河里淹死了的话，那么原告就可以占有他的房子。但是如果河流证明了被告的清白，而且他毫无损伤地逃脱了，那么原告就得被处以死刑。而被告则可以获得原告的房产。

这里我们就有一个很直观的博弈。如果我因某事控告你，我把我的生命以及房子押在你是否会游泳这一点上。实际上，审判的细节我们无从得知。从河岸上跳入河中并不是非常危险。我想应该会在悬崖或者是有足够高度的桥梁及河水足够湍急的地方执行。在很多很严重的案子里面，被告会被绑起来，据我所知，这些人很少能够存活下来。

如果你觉得这不过是史前文明的一点遗迹而已，那么请回忆一下 200 年前发生在英国的事情吧。那个时候被告可以选择决斗。这其实是一样的基本赌博——被告和原告的生命及财产——但是这更不公平。汉谟拉比博弈是随机的，决斗审判对于孔武有力者更为有利。虽然现代法律不会再提供决斗的选项，但是大型的争议还是必须通过战争来解决，而小一点的冲突则通过各种各样的单独对抗来解决；其中只有很少数是通过法庭来解决的。统计表明，并没有明显的证据表明，现代法庭决策的正确性会高于汉谟拉比的准确率。司法系统之所以能够运作，是因为要求在审判之前



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就把案件的大部分都解决掉了。如果罪犯们不为自己辩护，而且诬陷的情况也很常见的话，法庭的判决就可能不会比随机的结果更公平。

德鲁和大卫指出法典是建立在迷信的基础上的。如果人们认为河流真的可以揭露罪恶的话，他们就不会犯罪或者诬陷别人了。但是如果汉谟拉比法典那么依赖迷信的力量，为什么要如此麻烦？为什么不说"有罪者会被闪电击死"然后照着执行？4 000 多年前发生在近东的所谓犯罪和现代的扑克似乎没有什么联系，但我却不这样看。

"雷击"法则的问题在于人们会发现这项惩罚根本不会兑现。总有人会去试试的——可能是不迷信的人，或者是已经完全绝望的人，又或者是那种佩戴了某种"平衡饰物"[1]的人。一旦法则被发现没有效力，那么就会失去其约束力。另一个较为聪明的做法是"犯罪者会在地狱里永远灼烧"，这就没有办法试验其真假了。直到今天这种做法仍然有效——有证据表明甚至比法规还能够威慑犯罪。但是这并不适用于每一个人。

另外一个更为合理的可能性是让政府处决罪犯，但是这就可能会刺激诬告的产生。有人抢走了你的女朋友，或者是买了更大的轿车，又或者是取笑你的祭祀品。只要随便选出某项法规然后控告那个人触犯了该法规就可以了。

汉谟拉比第二部法典最大的天才之处在于创造了一个没有人愿意玩的游戏。总得有人死，不是原告就是被告。即使我不迷信，也知道只要犯罪就有 50%的几率死亡。这项法令就足以威慑大部分民众。

因为控告别人也有 50%的几率被处死，那么似乎也没有人会去控诉了，这样说是对还是错呢？如果真是如此，罪犯就会为所欲为，因为他们知道没有人敢去告他们。但是只要有一个迷信的人就可以打破这种美妙的平衡。只要有一些迷信的人，并且这些人会对犯罪作出正确的控告，同时自认为处于神圣的保护之下，且期望获得被告房产的话，汉谟拉比法典就可以起作用。"雷击致死"和"地狱焚身"都需要每个人都迷信，但是"河流博弈"仅仅需要部分人迷信就好了。只要事实是如此，这个"游戏"就不会常常发生，而且没有让人信服的证据表明其结果是随机的。

德鲁和大卫关于这个课题的论文更为成熟，他们考虑了迭代学习效

[1] 当有一件饰物被赋予某种法力、也会产生某种影响的时候，另一个饰物被放进来，用以抵消或平衡原先饰物的能量。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

应。“耐心理性贝叶斯法”(Patient Rational Bayesians)可以很快看透那个“雷击”法规,但是在“河流”法规中就会变成遵纪守法的好市民,举报但不控告犯罪——我们难道不是这样吗?

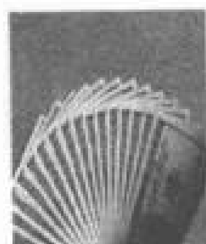
扑克的汉谟拉比规则

如果德鲁的这本书是关于如何在古巴比伦谋杀之后逃脱,或者获得房子的话,看起来还是不错的,但是这和扑克有什么关系呢?其实这本书主要说的是当人们会学习的时候,你就必须精心设计你的策略,让他们不能察觉其中的奥秘。在经典的博弈理论里面,你选取最优的诈唬频率,然后完全随机选择时间来诈唬对手。比如说你可以在每一手前看自己的电子表,当秒数刚好是 33 的时候,你就诈唬对手。如果有袖珍随机数字发生器的话就更好了。与纯粹随机变量之间产生的任何偏差都可能改变简单博弈的结构。

这个方法在两人博弈里面是有效的,尽管说你可以通过控制自己的诈唬时间来做得更好。这样的情况下,对手无法知道你诈唬的频率和计算出最优的应对方案。然而,当多人博弈的时候,情况就有所不同了。有些玩家希望能够揭穿你,就会宁可亏钱也要保证自己不被诈唬到。另外一些安全至上的玩家则会选择弃牌,除非他手里有必胜的牌型。

第一种玩家实际上是为全桌人提供了服务,通过牺牲自己而获取你诈唬的频率。那么你可以对第二种玩家诈唬,而对于第一种玩家则实打实地对弈。这样做有其有利之处,但是由于其自身的可预见性而不可能让你成为一个高手。你将促成一种均衡状态:当第一种玩家发现你不会对他诈唬的时候,他就会开始选择弃牌;第二种玩家则会有勇气跟注到底。另外成功的诈唬的做法必须在你知道你所面对的是谁之前就计划好。

汉谟拉比第二法典之所以有效是因为涉及到了二人博弈。那不是罪犯与雷击的较量,而是罪犯、原告和大河之间的较量。这种设计让人敬而远之,也就是说没有人能够学会如何钻空子。你需要从多人的角度来看问题,进行设计自己的诈唬方案,进而让人根本无法猜透你。你需要这样一种诈唬:只要桌上有任何一个人害怕亏钱就有效的诈唬,而不是需要桌上每个人都会害怕,这正如“河流博弈”里面只要有人是迷信的就有效一样。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你不仅仅要考虑你的诈唬能否成功，还要考虑你的对手是否会因此而亏钱还是赢钱。只有当那局牌中有第三位玩家参与时，对手才会亏钱，但他也不会对你的诈唬跟注，因为他是在你已经弃牌之后才采取行动的，或因为他有绝佳的牌，并不在乎你是否在诈唬。你并非想让诈唬落空；而是当这种事情发生以后，尽量使损失对今后的牌有意义。这就意味着多方诈唬计算起来非常复杂。让博弈理论家和风险偏好者们去寻找好的风险规避方法，或者闭着眼睛乱冲；在两种情况下，你都处于有利的地位。

从另外一个角度考虑的话，你 N 次中有一次可能会有比别人都好的牌（N 是玩家人数）。要想成为赢家，那就需要手持差牌的玩家跟你到底或者手持好牌的玩家早早弃牌。在前面一种情况下，当你赢的时候你可以赢得大额底注；而后者的话你可以赢得多过自己所投之注。问题在于这两种情况无法兼而有之。博弈策略就是寻找一个最优的中间地带，同时希望其他玩家都容易犯错（他们是否如此其实并不重要——只要你在中间地带，就不会把他们赢得太惨而变得过于手松或过于手紧）。

两人角度的考虑所欠缺之处在于：重要的不是人们跟注或者弃牌的频率，而是他们是否会在相同或不同牌的时候这样做。你之所以赢仅仅是因为所有比你强的牌都放弃了，而你赢得最大是因为那些比你差的牌都继续跟进。如果比你的牌强的玩家有一个跟了下来，即使所有比你差的牌都跟进，你也赢不了钱。其他玩家只关心自己的收益。要诱导高手过多地因为你而跟注或弃牌是比较难的，而要让他们选错这样做的时机就更难了。如果是根据自己的喜好随意选择跟注还是弃牌就容易多了，这样的话有可能某一手大家都跟，而另一手没有人跟。

至于如何做就取决于具体的博弈和对手。但是关键在于努力使自己成为最主要的不确定因素。这就意味着要不停地诈唬，而且也会丢掉一些不错的好牌。如果你的牌很差或者非常强，就要试图要么让每个人都跟进要么没人跟注。也就是说手持毫无规律的牌型加入赌局，这样就没有人能够观察什么规律，然后这种形势就对你非常有利。当然，只有当那些对手都不是那么好对付的时候，你才选择这样的策略。反过来，如果你总是有一手好牌的话，手里有最强的牌的人会跟注而其他的人会弃牌。如果你的行为不可预测，就没有人会想和你单独对弈——如果你不是诈唬的话，他们的收获也并不多（因为无法推测出什么结果）。如果指定一个叫牌者的话，那么对所有人都有利，而其他玩家就会根据自己的情况最大化自身的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

优势。在两人博弈模型中是没有方法观察到这种情况的。

我问过柯林和德鲁同样而又简单的问题。两人都是研究博弈与经济学的。这是不是意味着他们认为人们总是在博弈呢？或者博弈理论仅仅是提供了一个预测性的决定和结果不错的模型？当某人在考虑是否上法学院，企业考虑上马一项科研项目，或者是房主打算把房子卖了的时候，他们是否认为这是一个博弈过程，而考虑各自的利弊呢？

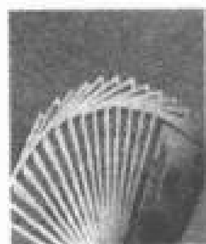
令人惊讶的是，自己设计实际博弈的柯林认为答案为“不是”，而有着抽象兴趣的德鲁则认为答案为“是”。柯林这样跟我说：

认知过程中最根本的稀缺资源是注意力。事物正在发展而我们没有注意。信息从我们身边淌过我们却完全忽视。注意力和记忆力在不停地替代。法庭上的速记员可以在看小说的同时，记录下法庭里面每一个人所说的每一句话，但是如果问她十秒钟前发生了什么事情，她可能一片茫然。注意力是你获得信息的工具。人们都有着无意识的策略，因为他们不需要注意每一件事来得到最优的解决方案。我们通过简单的博弈模型来推测他们的行为是因为他们没有集中注意力，而不是因为他们不会集中注意力。

相反，德鲁认为博弈思维存在于我们基因之中。生物的形成塑造了我们以及一切活着的生物，让我们思考并且存活。博弈论的要点不在于简单推测人们如何行动，而是试图弄明白如何可以更聪明地处理事情。弄清楚博弈的性质，然后找出最优的策略。

这似乎和博弈论教材里面那些简单的例子相矛盾。上面一般认为可以找出均衡解，这样的话每个人都知道别人的策略，然后选择最优的对策。德鲁同意那“并非最好的建议”，他对此曾激烈地批评过。其实这是把均衡分析这一相对较弱的工具和博弈理论混淆起来了。德鲁希望能够打破均衡，而不是在每个人都做同样的决策时，去寻找合适的策略而后行动以维持稳定。

德鲁和柯林都认同打牌非常有帮助。由此可见从纯理论到实践，从文科到火箭科学，从波士顿到洛杉矶，专家们都认为扑克的确对你有帮助。柯林认为这是用于训练注意力最好的游戏；德鲁觉得可以帮助你发现和运用策略的优势。柯林认为这有益于你的大脑。德鲁认为这对实践经济学大有益处。我同意他们的观点。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章 效用链

赌徒们是怎么想的？而别人又是怎么揣测他们的想法的呢？另外为什么我们都会像赌徒一样思考呢？

为什么人类会赌博？直到100多年前才有人去深入思考这个问题。这个问题似乎看起来非常简单，人们是为了娱乐而赌博的，或者是试图赚钱，又或者是两种因素都有。很多人对此持反对意见：有些人认为这是不道德或者不虔诚的；有些人认为这是骄奢的，而且会带来其他形式的恶习；还有人认为赌博导致了种种社会问题。大部分的抨击有更简单的理由：赌博浪费时间和金钱——毫无用处，但是也不算太坏。然而，古往今来，大部分人或多或少都会参与赌博。

揣摸赌徒在赌桌上的心理

对赌徒研究的确需要很深的心理学造诣。1914年，H. 冯·哈廷贝格(H. Von. Hattingberg)认为赌徒们将赌博中的紧张快感情色化了，这就如同处于肛欲期的成长阶段中的小孩对肛门的迷恋一样。14年后，在《陀思妥耶夫斯基与弑亲者》(*Dostoyevski and Parricide*)中，弗洛伊德(Freud)认为赌博是自慰的一种替代形式。这么说虽然不是令人很愉快，但是的确

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有点道理。赌博带给你冒险的快感，而你根本不用试图去做那些比如冲入火中救出小孩之类有意义的事情。这样说来，很多事情都可以类同于自慰。例如，喝无糖苏打饮料给你嘶嘶快感和苏打水的味道，但实际上你却没有摄入热量。观看电视播放的棒球赛可以给你带来些许比赛的激烈感受，即使你没有在现场。

1957 年，埃德蒙·伯格勒(Edmund Bergler)又一次把这个话题挑起。他认为，因为赌徒们想和自己母亲性交，所以都很希望他们的父亲死去。当他们的父亲确实去世后，他们又会觉得很内疚。缓解这种内疚的唯一方法就是证明他们的祈祷是无效的，这样的话他们就无需为自己父亲的死亡负责。他们通过在赌博中希望获胜而实际失败来证明祈祷是无效的。当然，如果真的赢了，他们就会接受不了，所以他们都想方设法让自己输掉。

等一等——情况变得更糟糕了。这个说法只适合于男性心理。夏洛特·奥姆斯特德(Charlotte Olonsted)在 1963 年时提出赌徒都是性无能的说法。他们所遇到的女人正好需要性无能的男人，因为她们害怕性爱。但是女人们也对那些嗜赌成性、试图掩盖其无能的男人非常憎恨，因此也常常羞辱他们(如果有这样的妻子，男人离家就非常容易理解)。而且这些女人也喜欢他们这样，因为这在性冷淡之外给她们增加了一个可抱怨的话题。在夏洛特的世界里，男人们渴望失败，而女人们也希望他们保持失败。突然之间，像色情和自慰这些无关痛痒的乐趣仿佛是什么值得骄傲的事情了。

这些观点实际上都缺乏实证研究基础。大部分赌徒都认为自己没有什么问题。那些真正认为自己有问题的人一般也不会考虑这些理论。一旦对于赌徒的实证研究进入正轨，人们就会清楚地发现其实赌徒的心理状态要好过非赌徒。他们更快乐，有更多的朋友，更多地融入社区生活，而且存在较少的心理问题。

然而也有一小部分赌徒有着非常严重的问题。现代理论不把他们称为强制性的、病态的或者是上瘾的；其症状和这些都不类似。相反，他们被称为“问题赌徒”。而且大部分问题都是相对于别人来说的。

我对心理学一无所知，而且我从来没有和问题赌徒打过交道。但是我想通过文献中的结果来解释一下他们的行为。其实那仅仅是一个偏见而已，这个问题在金融从业人员中是很普遍的。如果某人做了某件可以预期到结果的事情，那么可以合理地推断说他们希望看到这样的结果。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从这个角度来看，所谓的“问题赌博”就是让你脱离中产阶级的“通行证”。如果你赢了，你就成为富翁。你输了的话，你就和中产阶级脱钩了，你将失去你的工作、财产和家庭。你是真正地失去了它们。从那些和问题赌徒一起工作过的人所记录的文献中可以得知，在赌徒们表面的伪装褪去之后，他们是多么令人厌恶。在和问题赌徒相处一两年后，大部分医生都选择退出，而去治疗那些更友好的病人，像吸毒者和精神分裂症患者。比起赌徒来，妻子和母亲更容易原谅酗酒者和谋杀犯。当这些混蛋不停地欺骗你，从你那偷东西而又完全忽略你的时候，他们可以与一些恶心的下等人在一起挥霍钱财，并获得与你在一起时不曾有过的刺激，你肯定不会原谅和忘记他们的所作所为。在《赌王之王》(*Rounders*)中，你可以发现当格雷琴・莫尔(Gretchen Mol)摆脱马特・达蒙(Matt Damow)这一令人不快的重担时毫不痛苦。她看着一堆堆的钱，就知道他又去赌牌了，她拿起自己的行李就转身离开了——甚至没有一句伤人的话——然后在影片接下来的时间里热切地注视着他。

比自杀更安全

我并不是轻视问题赌徒们所面临的真实的痛苦。但是如果目标是脱离中产阶层的话，赌博比自杀安全，比吸毒便宜，比酗酒稳当。嗜赌的确很令人痛苦，但是其他的那些不良爱好也一样。其实大部分痛苦都是施加在朋友和家人身上的。在输光钱离开家几个月后，问题赌徒又开始喝着酒和新的朋友赌起牌来了。而这个时候，成为单身母亲的妻子正顶着沉重的债务艰难地活着，母亲的退休金被扫荡一空，而雇主正在为偿还他挪用的公款而可能导致的破产在苦苦挣扎着。

接下来我讲一个更有启发意义的故事。安迪・贝林(Andy Bellin)在那本深刻而又热闹的《扑克王国》(*Poker Nation*)中描述了在扑克俱乐部中坐庄打赌：一个刚从监狱里出来的赌徒，他是会先去找自己的妻子，或是去妓院，还是去玩牌呢？我不会把那令人吃惊的结局告诉你们，但我可以给你们讲斯力克(Slick)的故事。我不喜欢他，但他是我一些朋友的朋友。用一个词来形容，那就是熟人。

斯力克经常周游拉斯维加斯、亚特兰大和其他赌区。人们都说他自己

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

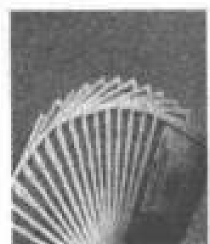
为大额的旅行费用掏钱，然后在21点牌局中通过算牌而获利。任何一个在21点牌局中碰到过他的人都知道斯力克根本不会算牌。而且我从来都没有看过他打21点。他倒是常常在赌骰子和轮盘上一掷千金。他在赌场里太受欢迎却无法赢钱。

结果是斯力克犯下了一系列的罪行——大部分是挪用公款和洗钱。当他的事情被揭露出来的时候，斯力克游说让愚蠢的联邦公诉人相信7年多来这200项重罪的确是一个大案子，但是还不是最糟糕的事情。他虽然帮助过毒贩和杀人犯，但是从来没有接触过海洛因或者是枪支（总之，没有人可以证明）；他害苦了超过一打的自己的好友、亲戚和相信他的合伙人，然而没有人出庭强烈请求对他处以更重的判决。他结果就仅仅被关了两年。我想得州每天都有人被处死，这些人都比斯力克更有社会价值，但是我并非制定法律的人。

接斯力克出狱的是我的一个朋友。我不能理解她的行为，但是我不能因为她对朋友的忠诚而责备她（说不定哪天我也会需要）。即使是斯力克这样有着犀牛皮一样厚脸皮的乐观主义者，也会害怕以一个保释者的身份回到那些他逞威风并欺骗过的人们中去生活。他是不是率先去找自己的妻子？不是，他让我那朋友把他带到了一个赌场（穿过州边境而进入了合法赌博的领域，都是违反假释条例的）。

赌场经理有没有说“斯力克，你个骗子，你输掉的钱都是从别人那里偷来的”或者“斯力克，你已经完了，没有希望了，滚出去！”或者甚至说“你是谁”？都没有！他说的是“欢迎回来，斯力克，我们为你准备了一个聚会，而且你的信誉仍然是一样的好！”看，斯力克并没有在这些年里将偷来的钱都挥霍掉；他把这些存在了赌场的金库里面。在这里他享受尊贵的待遇和充分的信任，尽管他已经一文不名而且被禁止赌博。

为什么赌场可以为他预付赌金？其中一个原因是斯力克是一个赌鬼。赌鬼是不会放弃赌博的。尽管最终他们都会输光，但中间总会赢那么几次。只要在斯力克赢的时候赌场去催债，钱就是安全的。而且，斯力克常常带熟人过来，鼓励他们愚蠢地大赌特赌。当然斯力克是个极端的例子，而且可能有很大的风险（尽管我听说他又有钱了而且正在赌场里挥霍呢——我不知道他的钱怎么来的，但可以肯定绝不是诚实致富）。无论如何，进监狱帮了他很大的忙。其他大赌家都看着他呢；他们当中一部分人很有可能也会进监狱。如果赌场拒绝入过狱的人进场的话，这些人就会选



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

择其他地方来存钱。

赌场银行的好处就在于没有人能够动你的财产。有些厉害的调查员试图搜罗斯力克偷藏的每一分钱，但是却没有办法从赌场里拿钱。比斯力克更为普遍的例子就是，有个家伙在短短几年里输光了他所能挣的、讨的、借的，或者是从赌场里偷的所有钱，之后他就被解雇了，并且离了婚。他所有的现金、储蓄或者是养老金都被没收了。但是迄今为止他还是赌场欢迎的顾客，享受赊账和优惠的待遇。如果他是玩家的话，他可能被雇为托或者是坐庄。这不是什么很伟大的生活，但也不是中产阶级的生活。

十分之五的门槛

美国精神病学协会（American Psychiatric Association，APA）对于病态赌博有 10 条标准，如果你满足了 5 条以上（包括 5 条）的话，APA 就认为你患有该疾病。这 10 条标准中有 3 条只是认定你非常喜欢赌博，它们分别是："魂不守舍"——脑海中老是想着赌博，"乖乖投降"——当你不能赌博的时候会变得非常不开心，以及"永不放弃"——如果你输了，明天一定会再来赌而不是就此金盆洗手。另外两条标准是说你已经开始做些坏事，而这些坏事要怪罪在赌博头上，它们是："违法行为"（比如挪用公款或欺诈，但并不违反赌博规则）和"欠债"（让别人替你付赌债）。还有两条标准是说别人不喜欢你赌博："说谎"和"重要关系出现危机"。例如，你的女朋友说如果你赌博的话，她就要离你而去，然后你对她撒谎说你再也不赌了，但实际上你还在赌。那么恭喜你，刚才说的那两条你都占了。最后三条是在你脑袋里的："忍受"、"逃避"和"失控"。"忍受"意味着你需要一直增加赌注，"逃避"意味着你通过赌博来避免其他问题或坏情绪，"失控"意味着你试图停止赌博但你却做不到。

让我们从假设你喜欢赌博开始，这样你就有了一开始的三条症状。你将成为一个合格的病态赌博患者，如果(1)你做了其他坏事，并把原因归罪到赌博头上；(2)别人真的不喜欢你赌博，或者(3)你自己不喜欢自己赌博。这是对病态的绝佳定义：你沉浸于某件事情中，而这件事情要么使得你去做坏事，要么别人不喜欢它，要么你自己也不喜欢它。但这听起来并不像一种精神疾病。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

许多病态赌博要落在赌博首先就是件坏事这一隐含假设上，所以由它所引起的任何问题都是一种软弱或有障碍思维的表现形式。如果真有什么事物很重要的话，那么我们钦佩那些克服困难后能获得这样事物的人，即使他为此要伤害他人的感情并触犯法律。比如吃饭这个事情，你会想着它——这就是“魂不守舍”。如果你不吃饭的话你会肚子饿（“乖乖投降”），如果你没吃午饭的话那你晚饭一定会大吃特吃（“永不放弃”）。当然你不太可能会为了吃饭而犯罪，但是如果你不得不为吃饭而绞尽脑汁的话那你很可能会犯罪。如果你曾经在饭店让别人帮你买单或者让别人请你吃饭，这种行为就是所谓的“欠债”。你以前有没有在吃的方面撒过谎啊（“不，妈妈，我没吃曲奇饼”）？你以前有没有因为选择食物的分歧跟别人闹别扭啊（“SWF 希望和他吃饭的人不吸烟且吃素食”）？你开始忍受吃辣的食物，很多人通过吃来逃避，还有很多人在感恩节的时候吃得比实际上想吃的要多很多（他们甚至有一天来庆祝他们的疾病！）。我想大部分人在对于“病态饮食”这个问题上至少有 7 项指标达标，就算 10 项都达标也并非难事。

在非理性的包围中泰然处之

尽管赌博及对它的批评由来已久，但认为赌博是非理性的观点直到 1738 年丹尼尔・伯努利(Daniel Bernoulli)研究赌博这一问题时才出现。若想了解他是如何得出这一新奇荒谬的结论的，我们要回到 1654 年，从安东尼・高姆鲍德(Antoine Gombaud)的故事开始讲起。

每本统计学书中都会出现安东尼・高姆鲍德，但用的都是切瓦利埃・德・梅(Chevalier de Mere)这一名字。据作者所言，他是一个贵族，一个自成一格的贵族，一个赌鬼，或是一个骗子。实际上他都不是。他是第一个而且是最重要的沙龙理论家，他的思想在法国大革命前受到整个欧洲的重视。他认为最关键的社会机构是沙龙，由机智、时尚、聪明的思想家组成。当这一切发生的时候，这个世界将不会选择由光鲜的上层阶级天主教徒所掌控的贵族机构，而是选择由严厉的中产阶级新教徒所掌控的民主机构，但社会上会有很多隐秘的高姆鲍德主义追随者。无论如何，高姆鲍德都不是一个贵族，他也从来没有宣称自己是贵族，他只不过是借用切瓦利埃・德・梅（爵士）这一角色在他的对话中表达自己的思想观点。这是当时很



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

普遍的一种文学手法。他也并不是一个特别贪婪的赌棍，他只不过是对其中的数学感兴趣罢了。

曾经有一回，安东尼请他的朋友布莱斯·帕斯卡(Blaise Pascal)解决一个被称为点数难题的赌博中的古老问题。于是布莱斯写信给他的朋友皮埃尔·德·菲尔马特(Pierre de Fermat)，让两位历史上最为出色的数学家来解决安东尼的骰子问题充分体现了沙龙形式的强大力量。两位数学家用完全不同的方法解决了这个问题。帕斯卡用的是他最拿手的三角法(不过这可不是他发明的)，概率论这门科学就此诞生了。

一个直接的结果就是导致了期望值这一概念的出现。为了找到一个赌博的期望值，你首先要考虑所有可能的结果，然后乘以各自的概率，最后再加总起来。打个比方来说，如果你在美式轮盘赌中押了 38 美元在数字 7 (或者任何一个别的数字)上，那么你就有 1 /38 的可能赢得1 330美元，有 37 /38 的可能输掉这 38 美元。因此你的期望值就是1 330×(1 /38)－38×(37 /38)＝35－37＝－2 美元。相反，如果你押红色或者黑色，你就有 18 /38 的几率赢得 38 美元，有 20 /38 的几率输掉 38 美元，因此你的期望值是 38×(18 /38)－38 /(20 /38)＝18－20＝－2 美元。所以尽管这两种赌法是完全不同的，但它们有着相同的期望值。

当时的哲学家们很快就提出所有的赌博都应该以期望值来衡量。但在丹尼尔·伯努利前的 84 年里，学者们都坚信拒绝任何有正期望值的赌博是不理性的，他们自命不凡，就好像今天的学者坚信接受任何零期望值或负期望值的风险赌博是不理性的一样。但有些人质疑抛个硬币就能使财富翻番或者变成穷光蛋是否真有意义。丹尼尔最终使人们相信我们需要更多的理论来解决他的堂兄弟尼古拉斯(Nicholas)25 年前提出的问题(另一位瑞士数学家加布里尔·格拉默尔(Gabriel Cramer)比伯努利早 10 年提出了相同的问题，但他只满足于对数学的钻研而不去关注理性问题)。

圣彼得堡赌博(之所以叫这个名字并非是因为丹尼尔的论文特别关注了俄罗斯，而是由于论文是圣彼得堡研究院出版的)是从 2 美元的赌注开始的。抛一枚硬币，如果正面朝上你就可以赢走这一赌注，如果反面朝上赌注就将翻倍。这一过程一直持续到硬币的正面朝上为止。那么你要为这个游戏付出多少钱?

期望值很容易就算得出来。第一次抛硬币正面朝上的概率是 0.5，这种情况下你下注 2 美元。赢 0.5×2＝1 美元。有 0.25 的概率为第一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

次抛硬币反面朝上（这时赌注翻倍成 4 美元），第二次抛硬币正面朝上，这种情况下你将下注 4 美元。赢 0.25×4=1 美元。如果你把第三次、第四次以及接下来情况的期望值一直算下去的话，你会发现它们总等于 1 美元。既然抛掷的次数是无限的，那么这个游戏的期望值也就是无限的。所以你应该为这个游戏付任何可能数量的钱（根据 1654 年至 1738 年间的标准理论）。更重要的是，赌注是从 1 美分、0.000 001美分还是 100^{-100} 而不是 2 美元开始，或者 100 万次或是 100^{100} 次反面朝上后赌注才开始翻番，这些都不会有任何影响。你不仅仍要为这个游戏付任何可能数量的钱，你还要说你并不在乎这些变化。实际上，大部分人在这个赌博的最开始只愿意下 5 美元（没人愿意为后来的变化下注），这与期望支出是相一致的，如果你认为另一个玩家实际上给你的钱最多不会超过 32 美元的话。

丹尼尔用一种被称为“效用理论”的高级方法解决了这一悖论。该理论认为在你计算期望值之前你需要运用一个关于结果的函数。比如，一个人的快乐程度取决于财富的平方根而不是直接的财富。这意味着 16 美元给你带来的快乐只有 4 美元的 2 倍而不是 4 倍，因为 16 美元的平方根是 4，4 美元的平方根是 2，4 只是 2 的两倍。如果我让你投一枚硬币——正面朝上你就可以赢 16 美元，反面朝上你赢 0 美元——这个游戏的期望值是 16×(1 /2)+0×(1 /2)=8 美元。但这个游戏的效用是 4×(1 /2)+0×(1 /2)=2，这跟你拥有 4 美元时的效用是完全一样的。期望值赌博者会为可能赢得 16 美元的抛硬币游戏下注 8 美元——用现代的话来说称其为风险中性者。这个人并不在乎风险，他只通过期望值来评判赌博。平方根效用赌博者只会为相同的游戏下注 4 美元——我们称其为风险厌恶者。他要求增加期望值以弥补风险。

这一理论是如何解决了圣彼得堡悖论的呢？对于一个具有平方根效用函数的人来说，这个游戏的期望效用并不是无限的，其值为 2.41，这相当于可以获得确定的 5.83 美元（因为 2.41 是 5.83 的平方根）。这一结果与直觉是相一致的。实际上，你也可以修改这一悖论来反驳平方根效用理论，但总有其他能给出更好解释的函数存在。约翰·冯·诺依曼（John Von Neumann）和奥斯卡·摩根斯坦（Oskar Morgenstern）在 1947 年介绍博弈论的同一本书中对效用理论做出了更严谨和更完整的表达。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

让我们做笔交易

这是个不错的理论，但这似乎和人们在赌博和做其他事情中如何决策毫不相干。最简单的一个例子就是艾勒悖论(Allais's Paradox)。假设你已经进入某扑克锦标赛的决赛，剩下两个对手。该赛设一等奖2 500 000美元，二等奖500 000美元，但是没有三等奖。你的筹码量中等，你右边的女士的赌资是你的 10 倍，而你左边的家伙却除了凳子只剩下最后一注了。你估算大概有 10%的几率可能赢，89%的几率第二，1%的几率垫底。其他选手提供一种方案：你可以稳得500 000美元。最多筹码的女士取走2 500 000美元，而且会给筹码最少的人补偿。你会不会同意这个方案?

不接受	概率	1%	89%	10%
	结果	$0	$500 000	$2 500 000
接受	概率	100%		
	结果	$500 000		

几乎所有人都会同意这种分法。但是现在考虑另外一种情况。同样的赛事和奖项设置，但是你现在手持筹码是最少的。你知道自己肯定不可能赢得第一，11%的机会得第二，还有 89%的几率垫底。筹码最多者提出她甘为第二，拿走500 000美元退出比赛。显然筹码量中等的人会很乐意答应。对你的不利之处在于：没有筹码最多者来帮你对付筹码量第二的人，你赢他的机会更少了。在此交易中，你有 90%的几率垫底而一无所获，10%的几率获得一等奖。大家又都接受了这个方案。

不接受	概率	89%	11%
	结果	$0	$500 000
接受	概率	90%	10%
	结果	$0	$2 500 000

这就和效用理论的公理相违背了。在第一个选择里面，我们很乐意为了避免 1%一无所获的几率而放弃 10%的赢取2 500 000美元的机会。而在第二个选择中，我们又为了 10%的赢取2 500 000美元的几率而接受额外 1%的一无所获的可能性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对这个悖论最深刻的分析来自于莱昂纳多·萨维奇(Leonard Savage)的《统计学基础》(*The Foundation of Statistics*)，这是经典好书之一。他认为尽管所有的人都会作出这样的选择，但他们是错的，而效用理论是正确的。现在考虑有100张彩票的情形，奖金分配如下：

		1～89号	90～99号	100号
情况一	不接受	$500 000	$2 500 000	$0
	接受	$500 000	$500 000	$500 000
情况二	不接受	$0	$500 000	$500 000
	接受	$0	$2 500 000	$0

可以发现这个方案其实和之前的交易本质上是一样的。在第一种情况下，如果我们不接受分配的方案，我们有89%的几率获得500 000美元，10%的几率获得2 500 000美元，并且1%的几率一无所获。如果我们接受的话，就肯定能够获得500 000美元。在第二种情况下，如果不接受的话，我们有89%的几率一无所获，11%的几率获得500 000美元。如果接受，我们有90%的几率一无所获，而10%的几率拿到2 500 000美元。

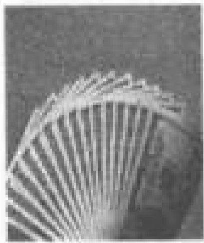
萨维奇指出如果你手持1～89号的彩票，不论你做什么决策结果都是一样的，所以不用去考虑。如果是其余彩票的话，两种情况下的结果完全一样，所以可以选择相同的策略。

这个悖论的一个有趣的事实是，我们在第一种情况下更为富有。一般而言，人们会假设富人更能够承受风险。但是在艾勒悖论里面，富人们退出了具有较大正期望值的赌博，而穷人则总是继续参赌。

那么我们可以从中得到两点启发：第一，人们并非按效用理论来行事。第二，有时理论也是正确的。多想想效用论对于做决策还是很有帮助的。实际上，我相信冯·诺依曼—摩根斯坦效用理论：简单、优雅并且能够提供有效预测。它有时看起来好像是错误的，其实通常没错。

理论从来都没有认为赌博是非理性的。非理性的结论来源于人们为了在数学上操作的方便，而附加于理论上的种种限制。有许多人在伯努利效用理论的基础上发展出了种种模型，然后再将它们转化为冯·诺依曼—摩根斯坦效用理论，而没有附加任何的条件和进行细微的改变。

对于这些人来说最关键的问题在于人们必须使得效用具有“时间可分性”，这样的话就容易得到答案了。费希尔·布莱克在其《一般均衡探究》



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中就强调了这一问题。假设我问你是希望现在马上获得10 000美元，然后在一年后获得100 000美元，还是现在和将来各拿20 000美元？或者，假设我问，你是希望通过玩一次丢硬币——正面你可以得到10 000美元，而背面你可以拿到100 000美元，还是选择确定拿到20 000美元？这两者其实是完全不同的考虑，但是时间可分性就会让你认为人们总会作出同样的选择。从另一个角度来看，这个简化的理论假设对于某些事物和对于某些特定的人也许是个合理的估计，但是大部分时间都是大错特错的。

比峭壁、潮汐和星星更有耐性；如夜晚的黑暗一样无尽和耐心

对那些花费自己收入的相当一部分来购买彩票的人，曾经有过一些研究。主要有三种类型。第一种是非常的贫困，他们的彩票购买是不定期的。当这群人有一些额外的钱时，就会去购买一些回报相对较低的彩票，例如速赢游戏。当被问及为何这么做时，他们指出这是由于缺乏其他的选择。没有金融机构愿意接受这些人偶尔获得的 5 美元或者 10 美元。他们经常住在这样一类社区或者社会环境中：多余的现金很容易被偷走或者无偿地借走。赢取一个 500 美元的彩票从某种程度上来讲，足够保护他们并给他们带来好处。在有州彩票之前，这群人很可能选择去玩宾果游戏或者非法的赌博。

第二群人由那些中低阶层中的年老工人所构成，他们宣称感到陷入困境和受挫。这群人一般会花费定额的钱——比如说一天 10 美元——来购买他们所能找到的回报最高的彩票。任何中等大小的奖金都会被用来购买更多的彩票。然而赢得 100 万以至更多美元的概率非常低，即使你长期坚持如此购买，概率也不会很高。你必须比大多数经济学家更有耐心——用卡尔·桑德伯格的话说，你必须"比峭壁、潮汐和星星更有耐性；如夜晚的黑暗一样无尽和耐心"。你甚至必须比寿险受益人等待一个转变的人生——从社会的、婚姻的和财务的负担中解脱出来——更加有耐性；至少他们知道自己极有可能会等来这一天。这群人强调他们仅仅希望达到基本的中产阶级水准，例如送孩子上大学或者享受有资金保障的退休，而并无更高的奢求。他们感觉为这些目标省下的少得可怜的钱将被逐渐销蚀

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

或者拿走。

最后一组人是更年轻的一些人，他们已经由于失业、生病、离婚或者法律诉讼而承受着严重的财务危机。这群人一般深陷债务。他们经常购买并期望获得中等大小的回报。他们希望赢得25 000或者50 000美元以重回之前的地位。如果他们失败，他们将会陷入破产的危机中。

我认为所有这三种情形都很讲得通。这些人的认识可能并不正确，但是他们并非是不理性的。彩票带来了希望，而希望本身就具有价值，比彩票提供的金融服务更有竞争力。一个更加和谐的世界会帮助人们摆脱贫困，达到基本的中产阶级目标，并且在遭遇坏运气后，能重新获得他们之前的社会地位。然而，我们生活的这个社会却指责那些彩票的购买者，同时州政府还要拿走一半多的彩票资金，联邦政府也要拿走 28%的奖金(加上额外的州和地方税)。

而那些在赌场的赌徒呢？这些彩票玩家仅仅有百万分之一次的机会赢奖，但是一旦赢取就数额巨大。轮盘旋转5 000次后，多获得 1 美元的机会比十兆分之一还少。要想理解那些赌博者，你得记起：在一个竞争市场内，赌场将偿还赌徒损失额的 75%。小赌家以赌场费用和优待券的方式拿回这些赔偿额；大赌客得到的是豪华奖品；还有其他一些人得到了赌场的信用(有这么一种赌场管理说法：要想赢钱，你必须得赢两次，一次是在赌桌上，另一次则是偿债)。我知道一些经济学家会告诉你为娱乐多花费 33%的成本是不理性的(100 美元的损失只得到 75 美元的奖品或其他服务)，正如花费 5 美元在酒吧买一瓶在超市仅卖 1 美元、制造成本只有 0.05 美元的啤酒。由于某些原因，75%的庄家收益率是返还给玩家的，显得赌博是不理性的——而所有其他的有加价的商业行为都是正常的经济现象。

对于小玩家来说，赌场似乎是提供了娱乐和社会聚会活动。对于那些喜欢奢侈娱乐的大赌客，在赌场度过一个周末则是一种炫耀和摆阔。他们可以以更低的价格享用同样的房间、食物、饮料和娱乐，然而赌场还能提供赌博这种娱乐，以及比大多数度假胜地更好的服务。除此之外，当费用并不直接的时候人们可以过得更快活。许多人都享受不了 200 美元的晚餐，500 美元的时装秀门票，1 000美元的酒或者3 000美元的旅馆，因为当他们考虑这些费用时，他们的愉悦程度已经被扼杀了。但是同样的东西如果以礼品的形式奖励给那些已经连续数月输钱的玩家，他们会感到十分的开心而没有一点的悔恨，而且赌场工作人员的慷慨友善与那些奢侈品销售者既



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

吓人又势利的粗鲁行为形成鲜明的对比。

对于那些获得赌场信用的大赌客来说，赌场提供了一种投资形式。他们可能一生中都是输家，但是无论何时坏运气来临，他们总会发现一家友善的赌场，提供给他们信贷，就像斯力克做的一样。在赌场的失利绝不是一种安全的投资，但是对于某些人来说，这些失利比银行账户或者存款保险箱都来得更安全。

在所有这些情况下，我认为人们之所以选择赌博是因为其他的商业活动，尤其是金融服务业无法满足他们的要求。我不认为他们有赌博的冲动；而从他们所处的环境来看，赌博对他们是一个理性的选择。我并没有说这总是，或经常是，一个明智的选择。但的确存在直接明了的理由——赌博并不是一种精神病。

这本书不是讲这样一种赌博——试图从一个基本绝望的情形中挤轧出一丝希望或者以赌博来取乐。我所感兴趣的是冒险背后的坚实的经济学上的原因——相比买彩票或者去赌场，人们选择玩扑克的原因。

为什么在得不到增加的期望值补偿的情况下人们还要冒险？有一种情形是选择风险是为了避免更大的风险。如果你的国家政府不稳定，那么持有金币将是一个好主意。尽管金币的价格有起有落，但是一旦国家崩溃进入无政府状态，你就会发现其他所有的资产都一文不值，而金币的价值将直线上升。

另外一个为体育迷所熟知的原因是当你落后时你会去冒险。在足球比赛中领先的球队更倾向于选择低风险的将球传来传去，但是落后的球队就会选择长传球。在商业中，运营良好的公司会视自己一直落后以勤恳经营。天外有天，人外有人——可能是竞争者，可能是车库中的两个小女孩，也可能是在别国的一家成本只有你的十分之一的商店，或者可能是你想象不到的比你有优势的人。低风险的商业策略一般都会以失败告终。

风险也会吸引、激发那些最优秀的人，并为之创造机遇。设想你刚刚来到一个陌生的国家，你不会讲这里的语言也没有地图。你可以有 550 个人，但是他们并非真正由你指挥。你似乎掌控了一次远征，组织此次远征的人还派出了一支有1 400人的军队来跟随你。同时，你正面临着世界上最强大的帝国之一，它拥有240 000名战士。你将要去征服他们。

在这种情况下，你当然会保持最大的战略机动性，并寻求降低你风险的方式。除非你的名字是赫尔南多·克尔特兹（Hernando Cortés）。那种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

情况下，你会烧毁你的船。为什么？是因为以你的资源，事情看起来太简单了？还是因为你觉得冷？都不是，而是因为这样可以消除争论，使所有人都集中于主要目标上。毫无疑问，数以百计的想成为征服者的人都会下令烧掉船，然后被他的队伍嘲笑或杀死。其他人可能被迫回到岸边，然后为失去了撤退的可能而悔恨不已。但是，超额风险的假想仅适用于克尔特兹，对许多其他人来讲就没有那么戏剧化了。

另外一个爱好风险的人是期权所有者。期权的价值会随着标的资产价值的波动而增长。现代金融教导说，生意中最有价值的资产就是期权。这里不是指那些在交易所交易或场外交易的证券期权，而是实物期权。例如某个企业在尝试新点子，如果能够成功的话，大部分的价值来源于扩张期权。这个新的计划越有风险，在相同的第一单成功的期望值下，扩张的期权就越有价值。

举个例子，假设有个电影工作室有两个候选待拍电影，均耗资 1 亿美元。一部是标准类型的电影，票房收入可能在 1 亿～1.4 亿美元之间，期望收益是 1.2 亿美元。另外一部却是剑走偏锋类型的电影，其收益可能在 0～2.4 亿美元之间，期望收益也是 1.2 亿美元。两者都有 20%的期望收益率，而标准电影的风险较小。但是新类型电影却有很多后续收益。它可以吸引和形成一部分新的有价值的核心观众群，他们只看该类型的电影。它还可以吸引有活力、有天赋的人加入工作室。而且还可以产生新鲜的创意以及运作方面的有用信息。即使电影票房惨败，这些效应都会产生。如果电影成功的话，就可能产生一种新的电影流派和其他机会。一个相关的概念就是放弃期权。我们假设电影制作到 20%的时候你就可以判断具体能够挣多少钱。这对于常规电影来说没有什么意义——因为你知道它肯定可以平本，这样的话，无论得到什么信息，你都不会放弃期权。但是如果是新类型电影的话，你可以通过在早期放弃期权而将期望收益从 20%提高到 32.5%。

当人们面对大量选择的时候，正如 19 世纪的美国，冒险才有意义。不论是追寻山脉中的真正黄金，还是发掘新技术中的价值，风险越大，收益越大。如果你赢了，非常好。如果你输了，那么再重新选一个。这就是赌博，而且这也不是什么问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

注释参考目录

扑克的历史与涵义

关于扑克的最早出版物要追溯到英国演员约瑟夫·科威尔(Joseph Cowell)于1829年发表的日记，詹姆斯·希尔德里斯(James Hildreth)于1937年撰写的《逼近落基山脉的骑兵风暴》(*Dragoon Campaigns to the Rocky Mountains*)，以及乔纳森·格林(Jonathan Green)于1842年撰写的《摘下面具的赌博》(*Gambling Unmasked*)。当年写实文学可靠性的标准与今天大不相同。当时几乎没有人具备写书的能力，因此出版商只好通过职业受雇写书者来提供流行读物。大部分人都住在靠近出版商的城市里，他们基本不可能获得关于扑克的第一手资料。

格林是上述三个人中最不可信的——显然他根本就不知道扑克是怎么个玩法，而且他对其在密西西比生活的描述是如此不可信，以至于我怀疑他从来就没有离开过费城。希尔德里斯也没有说过那本书的功劳要归于他；在书中讲述的事件发生前很久他就已经离开了那个地方了，而且很可能他根本就目不识丁。根据对书中提到的一些角色进行分析，这位作者很可能根本就没有在其所描写的扑克场景中出现过。其对扑克游戏的描写是那么的粗略，完全可被理解为其他事物。读希尔德里斯的书，了解一下地理和军事策略就可以了，至于扑克还是算了吧。

科威尔是这三个人中唯一的真实人物，而且肯定曾出现在他所描述的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事件中。然而，他所讲述的都是典型的赌场轶事，蹩脚地再现了一个密西西比游船上的场景。他可能确实是看到了别人在玩扑克，不像格林和希尔德里斯，但是他很可能并没有把他所见的描述出来。以上三种叙述有趣的地方在于那些他们没有说出来的。三位作者都描写了奇怪粗野的场景(从他们的潜在读者的角度来看)，而且还经常介绍一些新名词，并附上了对其发音的评论。他们都使用了“扑克”一词，似乎他们的读者对这一词都很熟悉，三位作者没有一个人认为这个词应该有一个外国的或不寻常的读音。这看起来与对“扑克”一词源于法语或波斯语的愚蠢的描述相悖。没有一位作者把它与其他相似的游戏混淆起来。每位作者都说这一游戏流行于广大地区。三位作者都假设他们的读者应该知道玩扑克的一般规则。比如玩家们投下的赌注被某个玩家赢走后，其他玩家可以弃权并因而对下赌注失去兴趣；拿到了A比拿到了K的大。所以甚至到了19世纪30年代，扑克仍是一项广为人知的区域游戏，美国东海岸的人们和欧洲人都知晓这个游戏，但对于具体的规则就不清楚了。扑克有着自己的一套规则，它并不是法国打牌(poque)或英国游戏(bragg)的变形。

考虑到没有书面规则的扑克游戏的缓慢流传，扑克的诞生实际上比历史记载的要早得多。它不仅在整个美国西南部风行，而且早在1830年就已经广为人知了(就算没有在玩的话)。扑克与其他游戏可没有什么“亲缘关系”，这意味着要么它很早以前就分离出去并发展出了自己的根基，要么它就是一项全新的发明(当然，扑克从其他纸牌游戏中有所借鉴，但不等同于是它们的派生物)。这就是纸牌游戏典型的演进方式——非渐进的规则变化。

还有更多的关于扑克发展的有用资料。我将从G. 弗兰克·李德斯顿(G. Frank Lydston)1906年撰写的《扑克吉姆》(*Poker Jim*)一书中所搜集到的有趣故事开始。李德斯顿是一名医学院的新毕业生，他加入到了加利福尼亚的淘金大潮中。从19世纪50年代至90年代，他记载了矿工们的生活，并把重点放在对扑克的描写上。这是真实的生活，真实的扑克。同时期其他好的资料还有《掘金加利福尼亚杂志》(*Hutching's California Magazine*)。约翰·布莱克布里奇(John Blackbridge)于1880年撰写的《彻头彻尾的扑克玩家》(*The Complete Poker Player*)一书中绘声绘色地描写了当时东海岸的扑克游戏玩法和理论性思考。在现代的著作中，大卫·达利(David Dary)撰写的《寻找旧时西部的欢乐》(*Seeking Pleasure in*

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

the Old West)堪萨斯大学出版社,1995 年)给出了很多有用而且有趣的信息。

R. F. 福斯特(R. F. Foster)1904 年撰写的《扑克上的福斯特》(*Foster on Poker*)也同样很有帮助。这本书的另一个优点在于它从大量的扑克文献以及从寻找旧时扑克玩家的结果中加以借鉴,从中了解到这项游戏的早期发展。一本更近的书,大卫·帕雷特(David Parlett)所写的《牛津教你玩纸牌》(*The Oxford Guide to Card Games*,牛津大学出版社,1990 年)是你所能找到的关于扑克历史最专业的书——同时也是一本读起来津津有味的书。

西雅图新闻记者肯尼思·吉尔伯特(Kenneth Gilbert)弥补了《扑克吉姆》所遗漏的故事。我还是个孩子的时候就在重印的报纸专栏中拜读了他的故事,1958 年的时候这些故事被收编成《阿拉斯加扑克记》(*Alaskan Poker Stories*)。肯尼思在阿拉斯加 1898 至 1916 年间的淘金潮中报道了这些关于扑克的故事。

赫尔波特·雅得利(Herbert Yardly)是一个关键的过渡性人物。在大概 1900 年的时候他向一名真正的旧时西部的赌场老手学习了扑克牌技,但是后来他却以密码学和国际间谍为其职业。因此他把扑克与现代数学和政治思维联系了起来。他于 1956 年发表的作品《扑克玩家的教育》(*The Education of a Poker Player*,1998 年由奥尔洛夫出版社重印)可谓经典。

艾伦·道林(Allen Dowling)在 20 世纪 30 年代为路易斯安那地方官休伊·隆格(Huey Long)处理公共关系。作为 20 世纪 20 年代至 60 年代新奥尔良的一名新闻记者和政评作家,艾伦在以下作品中提供了关于其时其地的宝贵资料:《一名扑克玩家的告白》(*Confession of a Poker Player*,1940),《圆桌之下》(*Under the Round Table*,1960),《伟大的美利坚娱乐》(*The Great American Pastime*,A. S. 巴恩斯出版,1970)。前两部作品是以杰克·金(Jack King)的笔名发表的,而且现已绝版。阿尔弗雷德·刘易斯(Alfred Lewis)的传记对当时那个年代则有不同视角,该传记是《世间人:赫尔波特·贝阿德·斯沃普:普利策奖、扑克、政治的魅力人生》(*Man of the World: Herbert Bayard Swopes: A Charmed Life of Pubitzer, Poker and Politics*,博布斯—梅丽尔出版,1978)。此外,埃尔伯特·奥斯特罗(Albert Ostrow)撰写的《彻头彻尾的纸牌玩家》——(*The Complete Card Player*,麦克格荣—希尔出版,1945)和埃尔文·斯泰格(Irwin Steig)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

撰写的《扑克中的常识》(*Common Sense in Poker*，格拉哈德出版，1963)讲述了20世纪30至50年代间的扑克故事。

接下来几位文采出众的英国作家重拾了扑克写实文学的外衣。不能错过的著作有：安东尼·阿尔瓦雷兹(Anthony Alvarez)的《小镇大赌》(*The Biggest Games in Town*，1982；克罗尼克出版平装本新版，2002)以及大卫·斯帕尼尔的《扑克老手》(海·斯塔克斯出版社，1977)和《钱来得就是这么容易》(*Easy Money*，特拉法尔加尔出版，1987)。安东尼·霍尔登(Anthony Holden)于1990年写了《大买卖》(*Big Deal*)。更近一些，备受欢迎的安迪·伯林的《扑克王国》(哈伯柯林斯出版，2002)和詹姆斯·麦克迈纳的《真实的第五街》(法拉、斯特劳斯和基洛克斯出版，2003)也加入了伟大的扑克写实文学的行列中。

约翰·斯特拉文斯基(John Stravinsky)在《因了解而哭泣》(*Read' Em and Weap*，哈伯柯林斯出版，2004)一书中收集了大量的精彩摘录。另外一本有趣的合辑是迈克尔·卡普兰(Michael Kaplan)和布拉德·里根(Brad Reagan)的《A和K》(*Aces and Kings*，维娜图书出版，2005)。

赌博的历史与涵义

我们要从格罗拉莫·卡尔达诺(Ge Rolamo Cardano)1520年的经典著作《机会游戏之道》[*The Book on Games of Chance*，西德尼·高尔德(Sydney Gould)翻译，普林斯顿大学出版，1953]开始讲起，以及154年之后查尔斯·克顿(CharlesCotton)撰写的《赌场老手》(*The Compleat Gamester*，1674)和接下来由迪奥费鲁斯·卢卡斯(Theophilus Lucas)撰写的《赌棍的生活》(*Lives of the Gamesters*，1714)。这些作品叙述了现代赌术早期的理论和实践。

当我们把目光收回到更近一些的现代，以下作品是值得重视的：罗格和诺尔(Rouge et Noir)的《赌博世界》(*The Gambling World*，1898)，赫尔伯特·阿斯伯利(Herbert Asbury)的《吸血鬼的历程：美国赌博野史——从殖民地到甘菲德牌戏》(*Suckers Progress: An Informal History of Gambling in America from the Colonies to Canfield*，多德出版，1938)，亨利·查菲兹(Henry Chafetz)的《与恶魔共舞：1492—1955年美国赌博历史》(*Play the Devil: A History of Gambling in the United States From 1492—1955*，伯南扎图书出版，1961)。而奥斯卡·刘易斯(Osca Lewis)于



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1953 年撰写的《山艾树赌场》(*Sagebrush Casinos*)则是你获得关于早期内华达州(里诺,而不是拉斯维加斯)信息不可缺少的一本书。

至于赌博的涵义以及人们对它的态度,克里德·戴维斯(Clyde Davis)的《不劳而获》(*Something for Nothing*,利平考特出版,1956)是一部非常棒的早期作品。夏洛特·奥姆斯泰德(Charlotte Olmsted)1962 年发表的《正面我赢,反面你输》(*Heads I Win, Tails You Lose*,麦克米兰出版)在本书中没有提及,但他的书中的确有很多精彩的章节。

1970 年至 2000 年间赌博在美国爆炸式的发展刺激了大量作品的出现。鲁文·布莱纳与加布里埃尔·布莱纳(Reuven Brenner and Gabrielle Brenner)撰写的《赌博与投机》(*Gambling and Speculation*,剑桥大学出版社出版,1990),皮特·伯恩斯坦(Peter Bernstein)的畅销书《与上帝对抗》(*Against the Gods*,威利出版,1996),威廉·汤普森(William Thompson)的《赌在美国》(ABC－CLIO 出版,2001),查理斯·盖斯特(Charles Geist)的《财富之轮》(*Wheels of Fortune*,威利出版,2002),以及杰克逊·里尔斯(Jackson Lears)的《不劳而获》(*Something for Nothing*,维金出版,2003)改变了人们看待赌博的态度。

金融与赌博

把金融和赌博联系到一起的,最早的要属迪克森·华特兹 1878 年的作品《投机的艺术》(弗拉瑟出版公司重印,1965)。约翰·麦克唐纳德(John McDonald)撰写的《扑克、商业与战争中的策略》(*Strategy in Poker, Business and War*,诺顿出版,1950)一书大大推广了博弈理论。爱德华·索普和希恩·卡索夫(Sheen Kassouf)(死于 8 月 10 日,在该书即将出版之前)于 1967 年撰写了《战胜市场》(兰顿·豪斯出版)。爱德华 1962 年写的《击败庄家》(温塔基出版)与前一本书一起形成了一个完美的系列。最近一本有意思的书要算格雷格·邓金(Greg Dinkin)与杰弗里·吉托摩尔(Jeffrey Gitomer)合著的《扑克 MBA》(*The Poker MBA*,皇冠出版,2002)。此外我还要提到马蒂·奥康奈尔(Marty O'Connell)的大作《期权业生存》(*The Business of Options*,威利出版,2001)和《保罗·威尔莫特讲数量金融》(Paul Wilmott on Quantitative Finance,威利出版,2000),这些作品与高级金融学文章比起来可一点也不逊色。

对于纯粹的扑克,你可不能错过梅森·马尔姆斯(Mason Malmuth)和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大卫·斯克兰斯基的书。在这里我只各列出一本，一是梅森·马尔姆斯写的《博弈论与其他论题》(*Gambling Theory and Other Topics*，二加二出版，2004)，另一本是大卫·斯克兰斯基的《扑克牌原理》(第三版，二加二出版，1994)，实际上这两位作者的著作颇丰。另外，理查德·D. 哈罗什(Richard D. Harroch)与洛·克里格尔合著的《扑克入门》(*Poker for Dummies*，佛尔·杜米斯出版，2000)为初学者提供了基础知识，同时也是一本很好的中级教程。

以下这些重要的纯金融学的作品有助于读者理解本书的思想观点：约翰·劳的《货币和贸易思考》(1705)，杰弗里·威廉斯(Jeffrey Williams)的《期货市场的经济功能》(*The Economic Function of Futures Market*，剑桥大学出版社出版，1986)，罗伯特·芬克与罗伯特·费杜尼亚克合著的《期货交易》(纽约金融学院出版，1988)，费希尔·布莱克的《一般均衡探究》(麻省理工学院出版，1995)，纳西姆·塔勒的《动态套期保值》(威利出版，1996)，肯特·奥斯班德的《冰山风险》(塔克西尔出版，2002)，以及拉利·哈里斯(Larry Harris)的《交易与交易所》(*Trading and Exchanges*，牛津大学出版社出版，2003)。

《我的宽客人生》是伊曼纽尔·德曼撰写的一本自传，作者是一名物理学家和金融宽客。这是一本有助于深入了解华尔街宽客情况的好书。威廉·法隆(William Falloon)为明星交易员查理斯·迪弗朗西斯卡(Charles DiFrancesca)所做的传记《查理·D》(*Charlie D*，威利出版，1997)，威廉·庞德斯通(William Poundstone)的《财富公式》(*Fortune's Formula*，希尔 & 王出版，2005)，迪摩西·米德莱顿(Timothy Middleton)为明星投资者比尔·格罗斯(Bill Gross)所做的传记《债券之王》(*Bond King*，威利出版，2004)，以及佩里·梅赫林(Perry Mehrling)为明星思想家费希尔·布莱克所做的传记《费希尔·布莱克与金融学的革命性思维》(*Fischer Black and the Revolutionary Idea of Finance*，威利出版，2005)也都提供了行动中的这些原则的幕后深入观点。

有三本书难以对其进行归类，但它们与本书的许多观点都不相同。这三本书是：纳西姆·塔勒的《随机致富的傻瓜》(诺顿出版，2001)，詹姆斯·索洛维基的《群众的智慧》(道尔布迪出版，2004)，以及马尔科姆·格拉德威尔的《眨眼之间》(利特尔出版，2005)。

以下这些书在介绍期货交易的历史方面非常出色，包括：弗兰克·诺



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

里斯(Frank Norris)的《小麦交易》(*A Deal in Wheat* 1903)，爱德华·迪尔斯(Edward Dies)的《冒险的投机者：小麦交易池轶闻》(*The Plunger：A Tale of the Wheat Pit*，1929——这两本虽然都是小说，但都挺可信)，乔纳森·卢里尔(Jonathan Lurie)的《芝加哥商品交易所》(*The Chicago Board of Trade*，伊利诺伊大学出版，1979)，大卫·格雷兴(David Greising)与劳里·莫尔斯(Laurie Morse)合著的《经纪人、推销员和鼹鼠》(*Brokers，Bagmen and Moles*，威利出版，1991)，鲍勃·塔玛尔金(Bob Tamasrkin)的《外国雇佣兵》(*The Merc*，哈伯柯林斯出版，1993)，卡尔·克拉摩尔(Carl Kramer)的《过去的荣耀，未来的忠诚：密歇根牲畜交易所的历史》(*Pride in the Past，Faith in the Future：A History of the Michigan Livestock Exchange*，密歇根牲畜交易所出版，1997)，以及帕特里克·卡塔尼亚(Patrick Catania)编辑的《做市商：芝加哥交易所一百五十周年回顾》(*Market Maker：A Sesquicentennial Look at the Chicago Board of Trade*，芝加哥交易所出版，1998)。我还要特别提到一本关于芝加哥的书——唐纳德·米勒(Donald Miller)写的《世纪之城》(*City of the Century*，西蒙斯楚斯特出版，1996)，因为书中涵盖了很多相同的内容，其他方面也都不错。

特别资料

莱昂纳多·萨维奇的《统计学基础》(威利出版，1950)对效用理论和概率论背后的哲学作了最好的描述。克里斯·格里利的《野蛮的金钱》(哈伍德出版，1997)一书将改变你对于"变化"的传统认识。丹尼尔·乌斯纳1992年的经典著作《边境贸易经济中的印第安人、开拓者和奴隶：1783年前的密西西比下游河谷》(*Indians，Settlers and Slaves in a Frontier Exchange Economy：The Lower Mississippi Valley Before* 1783，北卡罗莱纳大学出版)，以一种引人入胜的、开创性的视角审视了一个引人入胜、开创性的时代。

加内特·格里松(Janet Gleeson)的《百万富翁》(*Millionaire*，西蒙斯楚斯特出版，1999)是一本娱乐性很强的、很受欢迎的关于约翰·劳的传记。

两本关于扑克经济学的有用书籍分别是格里高利·斯通(Gregory Stone)编辑的《博弈、体育与权力》(*Games，Sport and Power*，交易出版社，1972)和大卫·哈亚诺(David Hayano)撰写的《扑克面目》(加利福尼亚大学出版，1982)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关于社会网络的两本最好的书是哈里森·怀特(Harrison White)的《网络衍生的市场》(*Markets from Networks*,普林斯顿大学出版,2002)和他的学生邓肯·瓦特(Duncan Watt)的《六度》(*Six Degrees*,诺顿出版,2003)。



亚马逊的一只蝴蝶震动翅膀，引起了亚细亚的一场风暴；那么，拉斯维加斯的一幅扑克牌，又将在华尔街掀起怎样的风云？的确，金融市场的博弈，与扑克游戏最为类似。

在《华尔街的扑克牌》一书中，作者讲解了一系列风险承担者关于几率和他们娴熟技巧的故事，并说明了扑克与华尔街文化的紧密融合。这本有趣的书籍揭示了现代扑克博弈与现代金融博弈为什么相似之处远大于其差异之处，以及这些相似之处对于各类博弈参与者的涵义。

《华尔街的扑克牌》包括：

- 分析金融心理学和扑克经济学；
- 探讨在上述领域进行的前沿工作的某些方面以及怎样回避那些无价值的风险；
- 揭示美国的扑克博弈和市场上的激情怎样塑造了美国成功的国民经济和国民性格；
- 直率地回顾了作者在高额酬金的金融博弈和扑克博弈中的成功与失败的经历。

《华尔街的扑克牌》一书将向读者揭示风险和回报的真实涵义。希望利用扑克精髓提高其工作业绩的金融专业人员，以及通过洞悉华尔街博弈者而寻求建立优势的扑克玩家将会发现这是一本必读之书。

J.P.摩根交易员爱斯·潘伽德尔·豪格认为：“《华尔街的扑克牌》是娱乐和非交易性思考的伟大组合。”

哥伦比亚大学教授威廉·T．兹姆巴博士指出：“布朗使用扑克概念作为投资和人生的精彩比喻。该书是一本理解风险的重要阅读材料和优秀指南。”

本书作者阿伦·布朗，是摩根士丹利投资银行的执行董事。作为著名的华尔街数理金融专家，他是数量金融界的顶尖杂志《维尔莫特》（*Wilmott*）的专栏作家。此外，在其职业生涯中，布朗还参与了宝德信保险公司、J.P.摩根、荷兰合作银行和花旗集团的资产交易、风险控制和资产组合管理等工作。



http://www.wiley.com

Copies of this book sold without a Wiley sticker on the cover are unauthorized and illegal

汇添富基金——长期投资致胜的选择

本社网址：www.sufep.com

